



1290000953



IE

TCC/UNICAMP F391b

O BNDES NO CONTEXTO DA CRISE
DOS ANOS 80: PAPEL E
DIRECIONAMENTO
DE POLÍTICAS



Monografia de Graduação apresentada
ao Instituto de Economia da UNICAMP,
sob orientação do Prof. Cláudio
Schuller Maciel /

Aluno. André Gustavo Ribeiro Turquetto Fernandes

TCC/UNICAMP
F391b
IE/953

Impinas, Dezembro de 1993 /

"Eu prefiro ser esse estanco" das
ambulâncias do que ter aquela coisa
de mão formada sobre tudo".

Raul Seixas

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao Prof. *Claudio Schmitter Keller* pela lucidez e exemplar orientação, pela competência, solicitude e bom senso com que conduziu as minhas mestrias do presente trabalho.

Ao pessoal do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais com quem tive o prazer de conviver, agradeço as contribuições, sugestões, que ampliaram as perspectivas de estudo para o tema, e sobretudo a sua amizade.

A *Dani* e *Cida* pelo suporte datilográfico e pelas demais "pequenas quebradas".

As bibliotecárias do BNDES *Regina* e *Delina*, cujo auxílio e boa vontade foram fundamentais nas pesquisas dentro do Banco.

Ao economista e amigo *Neuro Marcundes Rodrigues* pela ajuda e incentivo.

Ao amigo e "guru" *Alberto* do Instituto de Economia pelo apoio e eternos incentivos, frutos de seu bom humor.

Ao IESP-FUNDAF, especialmente a *Joana Pellegrini*, na de forma muito atenciosa possibilitou-me trabalhar com suas informações, estudos e bibliografias que posteriormente se tornaram a cerne deste estudo.

Enfim, aos meus amigos *Erla*, "*Tieta*" e "*Nuik*" (também conhecido por "*Torro*"), pelos papos, descontração, amizade e convivência que fizeram desses quatro anos uma época muito agradável.

Dedico o esforço deste trabalho a todos
que me ajudaram a crescer nestes quatro
anos de vida acadêmica.

Aos professores que aprendi a admirar.
A todos meus amigos, indistintamente.
À meus pais, irmãos e avós.

Especialmente à memória de *Fausto Pedrosa
Jr.*, amigo "do peito" e de todas as horas.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	i
CAPÍTULO 1	
HISTÓRICO DO SISTEMA BNDES - O SISTEMA BNDES E AS PRINCIPAIS ETAPAS DE SUA FORMAÇÃO	4
1.1. BNDES como Banco de Investimento do Setor Público (1952-63)	4
1.2. A Reforma Financeira de 1964/65, a Criação e a Consolidação do Sistema BNDES (1964/78)	14
1.2.1. A Reforma Financeira e a Criação do Sistema BNDE (1964/1973)	17
1.2.2. O II PND e a Consolidação do Sistema BNDE (1974-1978)	30
CAPÍTULO 2	
O SISTEMA BNDES NO CONTEXTO DA CRISE DOS ANOS 80: PAPEL E DIRECIONAMENTO DE POLÍTICAS	39
2.1. A Crise Econômica e a Menor Amplitude de Ação do Sistema BNDES (1979/83)	39
2.2. O BNDES na Segunda Metade da Década de 80	50
2.2.1. Aspectos Gerais	50
2.2.2. O Período 1985/1986	56
2.2.3. O Ano de 1987	65
2.2.4. O Ano de 1988	68
2.2.5. O Ano de 1989	70
2.2.6. O Ano de 1990	71
CAPÍTULO 3	
O BNDES E OS INCENTIVOS FINANCEIROS	75
3.1. Configuração dos Empréstimos à Indústria	78
3.1.1. Termos de Financiamento	79
3.1.2. Alocação Setorial de Crédito	82
3.1.3. Os Objetivos Operacionais do BNDES	84
3.2. Impactos Econômicos dos Incentivos de Crédito	89
3.2.1. Impacto sobre a Alocação de Recursos	89
3.2.2. Impacto sobre a Concorrência	91
CAPÍTULO 4	
PERSPECTIVAS FUTURAS QUANTO AO PAPEL E AO DIRECIONAMENTO DAS POLÍTICAS DO BNDES	99
4.1. Uma Perspectiva Estratégica das Atividades do BNDES - a órbita Microeconômica	99
4.1.1. Clientes Usuais	101
4.2. Possibilidades de Atuação Futura do Sistema BNDES - a órbita Macroeconômica	102
4.2.1. O Novo Cenário Internacional	102
4.2.2. A Inserção do Brasil	105
4.2.3. A Função do BNDES	107
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	112

INTRODUÇÃO

Durante a década de 70, o processo de planejamento do BNDES foi estruturado a partir dos objetivos e metas delimitados pelos planos nacionais de desenvolvimento. Nesse contexto, a função-planejamento resultava na realização de diagnósticos e na proposição de objetivos, metas e linhas de ação específicas aos setores industriais e de infra-estrutura. Ou seja, tratava-se da formulação e implementação de programas setoriais, os quais estavam amparados por uma lógica global definida pelo Ministério do Planejamento.

A partir de 1979, as prioridades do Banco passaram a refletir a crise energética e as incertezas do quadro de endividamento externo. Na concessão de financiamentos, o Banco passou a privilegiar a redução do consumo de energia, a expansão do setor agropecuário e a geração de excedentes de exportação.

O ambiente do início da década de oitenta trouxe grande perplexidade ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Em primeiro lugar, a ênfase na condução da política econômica voltou-se para o curto prazo. Acreditava-se que era impossível planejar diante do quadro de incertezas da economia. Em segundo lugar, a retração da atividade econômica trouxe expressiva queda na demanda de recursos para investimento. Neste quadro, o banco passou a uma posição defensiva, alocando recursos na montagem de *operações de saneamento financeiro* às empresas industriais dos setores de base que enfrentavam elevada capacidade ociosa, e ao mesmo tempo reforçando a colaboração financeira aos governos estaduais. Essas operações de saneamento e fortalecimento financeiro chegaram a representar um terço das aplicações totais do BNDES em 1983 (o pior ano do período de crise e ajustamento).

Por outro lado, mesmo que se projetasse a superação da crise, a cultura do Banco encontrava certa dificuldade em propor políticas por duas razões. A primeira é que a análise meramente "setorial" já não daria conta da realidade de uma economia que

havia encerrado o ciclo de substituição de importações. Isto é, já não havia setores líderes para promover a alavancagem do crescimento, dado que a quase totalidade da produção industrial já estava internalizada. Nesse sentido, a natureza dos determinantes dos ciclos econômicos havia se tornado mais complexa. A segunda é que a deteriorização das finanças públicas impedia a repetição de políticas keynesianas. Ou seja, o gasto público como elemento catalizador do processo de retomada do crescimento mostrava-se inviável.

A partir da segunda metade dos anos oitenta o BNDES passou por um processo de transformação mais brusco, o qual resultou na diversificação de suas atividades. O Banco passou a financiar exportações, tanto na modalidade pré quanto pós-embarque, apoiar a modernização da agricultura, através do FINAME^(*) rural, e atuar na área do meio ambiente. De igual forma, o BNDES redirecionou sua política de empréstimos, enfatizando a competitividade da indústria nacional em substituição ao enfoque setorial, e abriu o financiamento para empresas de capital estrangeiro.

O Banco promoveu também um acentuado saneamento de suas finanças, eliminando da carteira de sua subsidiária BNDESPAR^(**) as empresas privadas que passaram ao seu controle na primeira metade dos anos oitenta (durante o processo de capitalização), as quais consumiam parcela significativa de seus desembolsos.

No bojo desse processo pragmático de privatização, fundado em uma estratégia microeconômica de recuperação financeira da própria instituição, o BNDES adquiriu experiência na preparação e venda de empresas estatais, o que lhe possibilitou ser escolhido como agente da privatização da atual administração federal.

O objetivo deste trabalho é analisar com mais detalhes o contexto genericamente abordado nos parágrafos acima, naquilo que

(*) Agência Especial de Financiamento Industrial.

(**) BNDES Participações S/A.

se refere ao Sistema BNDES. Intenta-se especialmente analisar a atuação desta instituição no período recente do ponto de vista da política industrial e as possibilidades de sua atuação futura.

Atualmente o Sistema BNDES é composto pelo BNDES e pelas subsidiárias FINAME - Agência Especial de Financiamento Industrial e BNDESPAR - BNDES Participações S.A.. Os bancos estaduais de desenvolvimento e as carteiras de desenvolvimento dos bancos comerciais estaduais compõem juntamente com o Sistema BNDES quase a totalidade de que se pode denominar Sistema Financeiro de Desenvolvimento no Brasil.

O trabalho é composto de quatro capítulos. O capítulo primeiro faz um histórico do Sistema BNDES, focalizando primordialmente a origem e a aplicação dos recursos. O capítulo dois faz uma avaliação do papel e direcionamento das políticas do BNDES nos anos oitenta sob a ótica da indústria. O terceiro trata da questão dos incentivos financeiros, essenciais para a compreensão da atuação do Banco na década de oitenta. Finalmente o quarto capítulo enfoca as possibilidades de atuação futura do Sistema BNDES (tanto do ponto de vista macro quanto microeconômico) com o correspondente financiamento, tendo como referência algumas tendências da economia mundial e seus desdobramentos em termos do papel do Estado na economia.

CAPÍTULO 1

HISTÓRICO DO SISTEMA BNDES - O SISTEMA BNDES E AS PRINCIPAIS ETAPAS DE SUA FORMAÇÃO

1.1. O BNDE como Banco de Investimento do Setor Público (1952-1963)

Para falar do papel do BNDE no desenvolvimento econômico nacional, é preciso fazer uma breve análise da evolução da economia brasileira.

Podemos iniciar nossa análise com a crise de 29, que teve características dramáticas para o comércio exterior tradicional do Brasil e colocou em marcha uma série de processos que atuaram no sentido da industrialização da economia brasileira. A grande depressão reduziu drasticamente a capacidade para importar do país por causa da queda do preço do café. Nessas circunstâncias, a indústria nacional para sobreviver foi obrigada a desenvolver para atender a demanda doméstica, o que favoreceu o surgimento de novas indústrias no país. Entre 1930 e 1939, o produto do setor secundário brasileiro aumentou em torno de 140%, o que demonstra a transição de uma economia agro-exportadora para uma industrial. No período 1939-45, com o suprimento de bens manufaturados e matérias-primas no mercado internacional dificultado pela guerra, o país se vê estimulado a ampliar seu parque produtivo.

Entretanto, é especialmente depois da segunda guerra mundial que o setor secundário passa a se constituir no setor

dinâmico da economia. O setor agrícola, anteriormente o setor líder, cresceu 34% no período 1950-60, enquanto o manufatureiro atingiu 135% de crescimento em período idêntico.

É essencial destacar que a industrialização não obteve apoio fundamental no empresário privado, mas sim na ligação à ação do Estado. A disponibilidade de matérias-primas agrícolas e minerais e as condições favoráveis populacionais sempre colocaram o Brasil numa situação de predisposição ao crescimento. Entretanto, é através da constituição dos instrumentos do aparelho de Estado que são estabelecidas as relações entre os segmentos da sociedade que resultam no processo de industrialização. Em outras palavras, é no seio do aparelho de Estado que se constroem as condições de financiamento e de alocação de recursos da economia.

A transição de economia agro-exportadora para economia industrial teve importante repercussão na ordem política e social. A afirmação da industrialização como eixo do desenvolvimento econômico provocou uma modificação na postura do governo: o Estado não só passou a proteger o mercado interno, como se ocupou, via financiamento das atividades produtivas, assumir o papel de ampliar a infraestrutura física e iniciar a produção de matérias-primas básicas sem o setor privado forçosamente encontraria obstáculos para implantar o parque industrial brasileiro.

O ano de 1952 é um marco na presença do Estado na economia e no desenvolvimento econômico do Brasil. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) nasce em plena Guerra Fria, num contexto internacional onde as grandes potências, URSS e Estados Unidos, recém-vitoriosas na Segunda Guerra Mundial dividiam o mundo entre si. Durante discurso de posse, em 1949, o presidente americano, Henry Truman, anunciava sua disposição de colaborar com empréstimos para o desenvolvimento da América Latina, continente estratégico para os americanos, na nova ordem mundial.

É criada, já no segundo governo Vargas, em 1951, a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos, estabelecendo entendimentos para uma política de "cooperação recíproca" que implicou em acordo de empréstimos de até US\$ 500 milhões, valor que seria a razão de criação do BNDES (então apenas BNDE). A obtenção desses recursos, pelo governo brasileiro, visava a implementação de projetos de infraestrutura, basicamente transporte e energia, atendendo a uma demanda já existente decorrente do crescimento industrial nos períodos de 1947 a 50, em grande parte não fomentado pelo Estado.

Aconteceu, porém, como relata o economista Sérgio Besserman Vianna, em sua tese "A Política Econômica no Segundo Governo Vargas"⁽¹⁾, que o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento, atual Banco Mundial, acabou emprestando de fato ao Brasil apenas US\$ 174 milhões, canalizados em grande parte para financiar a multinacional Light. O governo brasileiro havia, no entanto, firmado acordo com o Banco Internacional e o EXIMBANK de

(1) Vianna, Sérgio Besserman. A política econômica no segundo governo Vargas. Rio de Janeiro, BNDES, 1997.

Prover fundos necessários em cruzados como contrapartida de 500 milhões, sem recorrer à emissão de moeda. O que foi possível graças à legislação especial que criou um adicional ao imposto de renda e sobre reservas e riscos em suspensão.

Nesse contexto, os recursos financeiros internos já estavam mobilizados e, como a "colaboração recíproca", foi sustentada em 1952, com a vitória nas eleições americanas do general Dwight Eisenhower, o governo Vargas criou um fundo especial formado pelos recursos mobilizados para o reaparelhamento econômico do país, fundando, através da lei nº 1.628, o BNDE⁽²⁾ para gerenciá-lo.

O BNDE é criado como banco de investimento e fomento do setor público e portanto nesta fase se constitui caracteristicamente como um dos principais instrumentos de execução da política de investimentos do governo federal. Sua gênese se deu em um contexto em que se buscava aparelhar o Estado administrativo e financeiramente para dar conta do importante papel que lhe cabia em uma economia de desenvolvimento retardatário como a brasileira⁽³⁾.

Na primeira metade do século, a forma como se processou a industrialização nacional resultou em uma estrutura industrial altamente desequilibrada, consistindo apenas na produção de bens

(2) O BNDE teve sua razão alterada para BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, pelo Decreto-Lei nº 1.940, de 25 de maio de 1982. A mudança deveu-se ao início da realização de operações de caráter social que, por sinal, acabaram não ocorrendo por muito tempo.

(3) Vide a respeito deste período Lessa, C. 15 Anos de Política Econômica, São Paulo, Brasiliense, 1982.

planos elaborados e praticamente inexistentes de setores de bens de capital e intermediação, assim como uma infraestrutura adequada, em especial transporte e energia. Os grupos empresariais nacionais, por sua vez, se encontravam, muito pouco preparados, do ponto de vista técnico e financeiro, para sanar os desequilíbrios existentes.

As duas principais providências adotadas para transferir recursos ao Estado foram a Instrução 70 da GUMOC de 1953, na qual passou a ganhar na compra e na venda de divisas, e o adicional restituível sobre o imposto de renda criado no ano anterior. Esta última medida visava fornecer recursos para o BNDE cujo objetivo era conceder financiamento de longo prazo com taxa de juros subsidiada e aval para a tomada de recursos no exterior em projetos que além de viabilidade técnico-financeira, fossem compatíveis com as diretrizes macroeconômicas do governo. Além disso, o BNDE juntamente com a GUMOC assumiram um papel fundamental de coordenação dos inúmeros programas implementados simultaneamente dentro das diretrizes do Plano de Metas.

No período em questão (1952/60), refletindo o momento histórico em que foi criado e as prioridades da época, observamos uma nítida concentração setorial nos investimentos realizados pelo Banco, que apoiava prioritariamente os setores de transporte, energia elétrica e siderurgia, fundamentais para que a instalação de um parque industrial com atividades intensivas em capital e longo-

... e a natureza das operações foi a implantação⁽⁴⁾ de usinas hidrelétricas no período considerado uma política essencialmente produtiva e de crédito industrial, visando a estimular a atividade de transporte, energia elétrica e siderurgia⁽⁵⁾. As instalações ovuloras das usinas de energia elétrica constituíram um núcleo decisivo do setor produtivo estatal⁽⁶⁾. As aprovações segundo os ramos e gêneros de atividade, no período, podem ser visualizadas através da tabela 1.

Com relação à articulação dos capitais privados nacionais e estrangeiros com o capital estatal (tanto a nível das associações de capital quanto na complementação do investimento, nos diferentes setores industriais), o BNDE se torna a partir do Plano de Metas um dos instrumentos do modelo até hoje vigente. Nesta sentido a principal característica do BNDE está relacionada à abertura ao crédito e ao papel de regulador e avaliador de operações de crédito e de expansão no exterior. A empresa que se tornou o BNDE, ao lançar a moeda nacional e a moeda estrangeira para o financiamento externo enfrentava grandes dificuldades para se

- (4) No que diz respeito aos destinos destes financiamentos, o BNDE concentrou no transporte ferroviário (até 1956) 30% das aprovações, no setor de energia elétrica (no triênio 1957-59) 40% das aprovações e na siderurgia (período 1960-64) 60% das aprovações. Neste último caso buscava-se atender a demanda por aço da indústria automobilística cuja implantação no Brasil era um dos principais objetivos do Plano de Metas.
- (5) Em termos mais simples, entre 1952 e 1964 os investimentos do BNDE nos setores de siderurgia, energia elétrica e transporte ferroviário representavam respectivamente, 33%, 30% e 21% do montante total das operações de crédito efetivadas.
- (6) Por outro lado, a criação das holdings estatais RFFSA (em 1957), ELETROBRÁS (em 1962) e SIDERBRÁS (em 1973) nestes setores prioritários na política de investimento do BNDE, conjuntamente ao redirecionamento significativo de suas aplicações após 64 (a partir de quando o Sistema BNDE enfatiza de maneira progressiva as empresas do setor privado) reflete não só o alto dinamismo da estrutura de financiamento industrial gerida pelo estado mas sobretudo a extrema eficiência e flexibilidade do sistema estatal de crédito industrial de longo prazo como instrumento de fomento, esta eficiência e flexibilidade está ligada à implantação sucessiva de novos segmentos industriais e de promoção do sistema das sociedades por ações (estatais, privadas ou associações de capital, envolvendo esta última até mesmo a participação do capital de risco estrangeiro).

introduziu nas novas áreas de investimento que se abriam a partir de 1958. O BNDE atuava, portanto, como instrumento de redução do custo real das inversões, aquelas que não tivessem acesso a esse instrumento seriam obrigadas a competir por crédito em condições inversas, ou seja, que elevavam (ao invés de diminuir) o custo real dos investimentos. O aval do Banco era, dessa forma, fundamental e decisivo para que uma empresa entrasse num certo ramo industrial. Prova de ter sido o BNDE um dos canais atuantes para a formação de uma estrutura industrial já elevadamente oligopolizada na década de 50.

TABELA 1
SISTEMA BNDES - APROVAÇÃO SEGUNDO OS RAMOS E GÊNEROS DE ATIVIDADES
(Participação Relativa 1952-1964)

RAMOS E GÊNEROS	1952-1964
INSUMOS BÁSICOS	40,53
Mineração	0,00
Siderurgia	31,17
Metalurgia	1,40
Química e Fertilizantes	3,91
Celulose e Papel	0,07
Produtos de Minerais Não-Metálicos	0,07
EQUIPAMENTOS	5,02
Mecânicos e Elétricos	0,99
Material de Transporte	4,03
OUTRAS INDUSTRIAIS	0,29
Têxtil e Calçados	0,00
Produtos Alimentares	0,17
Outras	0,12
INFRA-ESTRUTURA/TRANSPORTES	51,03
Energia Elétrica	30,10
Ferrovário	21,13
Rodoviário	0,00
Hidroviário	0,61
Outros Setores	0,00
OUTRAS ATIVIDADES	2,33
TOTAL GERAL	100,00

Fonte: BNDES, 40 Anos - Um Agente de Mudanças, pp. 32 e 33.

No que se refere ao "funding", este se concentrava, no período 1952-64, no já citado adicional latifuturo sobre o imposto de renda (53,6%), no acordo com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (14,8%), recursos próprios (capital, reservas e retorno das aplicações) (17,2%) e outros (12,4%). Pode-se dizer que a disponibilidade de fundos para financiamento se dava em três níveis ou categorias: recursos próprios, recursos especiais e recursos vinculados. Os recursos próprios envolvem os itens capital, reservas e retorno das aplicações (sem expressão nos anos 50), Fundos de Resarcimento Econômico e Depósitos Compulsórios. Estes últimos (os depósitos compulsórios) eram cobrados (pelo Ministério da Fazenda) de Instituições previdenciárias (logo desqualificadas pela sua incapacidade de gerar fundos excedentes), Caixas Econômicas (que transferiam ao BNDE percentuais de suas receitas) e Companhias de Seguro e Capitalização (que colocavam 20% de suas reservas técnicas diretamente em projetos indicados pelo BNDE, com livre remuneração). O recurso mais importante ao longo do período aqui considerado provém do Fundo de Resarcimento Econômico. Além de compreender um elevado montante, constituía uma fonte mais estável de renda. Esses recursos resultavam de uma taxa adicional de 15% incidente somente sobre o montante de imposto de renda acima de determinado piso, a ser pago pelas pessoas físicas e jurídicas. No caso de pessoas jurídicas, essas deveriam ainda contribuir com uma taxa adicional sobre reservas e lucros em suspensão.

Os Recursos Especiais incluíam aqueles obtidos através de acordo com instituições estrangeiras ou internacionais e, na

e em uma maioria das vezes, sua aplicação pelo BNDE era estrita aos fins indicados nas solicitações a estas instituições.

Por fim, os Recursos Vinculados compreendiam recursos transitórios, oriundos de fundos específicos, que por sua vez se originavam da cobrança de adicionais ou taxas sobre impostos ou sobre tarifas de serviços públicos, estes fundos se destinavam basicamente a atender específica e estritamente os setores geradores de seus recursos.

Pode-se observar através da tabela 2 a importância decisiva dos recursos do Fundo de Rearranjamento Econômico e dos Recursos Vinculados de natureza para-fiscal⁷¹ para o BNDE e, ao mesmo tempo verificar a atuação do banco no período, como repassador de recursos fiscais (com exceção dos anos de 1934 e 1960 quando os Recursos especiais apresentaram uma participação de destaque).

71 A criação de tais fundos para-fiscais (Fundo Federal de Eletrificação, Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias, o Fundo de Pavimentação, Fundo da Marinha Mercante e Fundo Portuário Nacional) em 1956 reforçou a capacidade financeira do BNDE, permitindo liberar outros recursos para financiamento das atividades industriais objetivadas pelo Plano de Metas.

TABELA 2
COMPOSIÇÃO DAS FONTES DE RECURSOS DO BNDE: 1952-1965
(em %)

FONTES	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965
RECURSOS PRÓPRIOS	100,0	100,0	38,8	73,4	88,6	100,0	75,7	56,5	39,3	26,2	20,6	17,3	16,7	17,1
Capital e Reser- vas	17,6	0,5	6,8	3,3	0,6	10,2	13,4	13,6	16,9	22,1	25,7	20,6	17,0	27,1
F.R.E.	82,4	99,5	32,0	70,1	88,0	89,8	62,3	42,9	22,4	4,1	4,9	4,7	29,1	20,2
Depósitos Com- pulsórios	---	0,0	0,0	3,5	0,9	1,9	0,3	0,2	0,2	0,3	---	---	---	---
RECURSOS ESPECIAIS	---	---	61,2	(a)	16,2	(a)	1,2	17,6	30,6	1,4	4,0	2,9	4,5	11,7
Empréstimos Ex- ternos em Moeda	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Acordos do Trigo	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
RECURSOS VINCULA- DOS (b)	---	---	---	4,6	17,2	(b)	23,1	25,9	7,5	2,8	25,2	29,8	48,6	31,4
FUNAI	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11,0	33,1	4,8
Recursos Extra- ordinários	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	25,2	18,8	15,5	26,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTES: Viana, A.M. (1981), BNDES (1982).

NOTAS: (a) Saldo negativo, pois houve amortização do empréstimo de 1954.
(b) Saldo negativo, pois as devoluções excederam os depósitos.
(c) Fundo Federal de Eletrificação, Imposto Único sobre Energia Elétrica, Fundo de Melhoramento da Ferrovia, Fundo de Renovação Patrimonial das Ferrovias, Águas de Petróleo e Derivados, Fundo de Marinha Mercante e Taxa de Renovação da Marinha Mercante, Fundo Portuário Nacional.

A centralização de recursos dos diferentes fundos em mãos de um banco de investimento permitiu uma ampla ação do estado na promoção do processo de industrialização. Por outro lado, a dependência das fontes fiscais limitava o ritmo de acumulação de capital pelo BNDE ao próprio ritmo de acumulação da economia. Esta aparente atrofia do sistema financeiro estatal estava relacionada, entretanto, ao papel do estado como criador das condições gerais (agora, na órbita do sistema de crédito de longo prazo) do desenvolvimento industrial. O fato de o ritmo de autogeração de

recursos do BNDE ser restrito, estava ligada à tarefa não de autovalorizar o seu capital, mas sim de assegurar a implementação e a rentabilidade das atividades prioritárias fomentadas. Qualquer esforço de melhorar as condições de financiamento, além de implicar em restrições legais (Lei da Usura), significava inviabilizar no mercado a sua operação como banco de investimento de grande porte.

1.2. A Reforma Financeira de 1964/1965, a Criação e a Consolidação do Sistema BNDE (1964/1978)

No início dos anos 60 torna-se evidente que o esforço nacional de substituição de importações, principalmente de bens de consumo duráveis, observado na década de 50, por si só não era suficiente para a manutenção de altas taxas de crescimento da economia, tais como as observadas no período anterior. Para a sua continuidade, faziam-se necessárias mudanças profundas.

Ficou não somente medidas de política econômico-social foram tomadas pelo governo, mas também sua própria atuação modificou-se e diversificou-se. A criação de diversos órgãos, tanto executivos como elaboradores de políticas, em especial o Ministério do Planejamento em 1964, demonstrou a efetiva preocupação em orientar e planejar o desenvolvimento. Com a reforma financeira de 1965, constituiu-se no país, um verdadeiro sistema financeiro de fomento (a partir da institucionalização dos bancos estaduais de desenvolvimento) capaz de orientar tecnicamente e apoiar financeiramente os investimentos produtivos de longa duração.

Desde então, associamos a uma diversificação muito ampla na utilização dos recursos do BNDE a expansão substancial da produção em segmentos industriais, em resposta à própria diversificação da estrutura econômica brasileira.

Por outro lado, sendo o crescimento econômico função direta do volume de investimentos nas atividades produtivas e entendendo que o aporte de recursos internos não seria suficiente para a obtenção de altas taxas de incremento do PIB, o governo buscou recursos financeiros no exterior. A política então implementada procurou atrair grandes empresas estrangeiras a investir no Brasil e concomitantemente se estimulou a entrada de divisas sob a forma de empréstimos externos. A importância assumida pelas inversões oriundas do exterior foi tamanha que a entrada líquida de capitais, que em 1965 situava-se em torno de US\$ 360 milhões, saltou para cerca de US\$ 1,6 bilhão em 1973, significando um acréscimo de mais de 20% real ao ano.

A atuação do BNDES foi também alterada, dada sua condição brasileira, face à sua nova magnitude, passou a necessitar de maior apoio. Houve uma diversificação da fomentação exercida pelo Banco, com a criação de fundos, tais como o Fundo de Financiamento à Pequena e Média Empresa - e o Funtec - Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico, e de uma subsidiária, a Finame - Agência Especial de Financiamento Industrial, destinados a apoiar, juntamente com o FRE - Fundo de Reparelhamento Econômico, o processo de redinamização da economia brasileira. O BNDES passa,

ênão, e apoiar decididamente a Empresa Brasileira de Financiamento de Longo Prazo.

A efetiva diversificação das aplicações do Banco é demonstrada pelo crescimento das participações nas operações destinadas às indústrias de transformação que não são a siderurgia, que em 1964 representavam 7% das aplicações globais, em 1973 passaram a 22%. Em contrapartida, os serviços de utilidades públicas (energia elétrica e transporte) e o setor siderúrgico tiveram uma queda de 60% para 11% na participação em igual período.

Além da ampliação sistemática e da diversificação das modalidades operacionais do BNDES observadas até 64, suas fontes de recursos também se ampliaram e modificaram, com o aumento substancial do volume de aplicações em 73, que, além das tradicionais, chegou a ser, em 1973, oito vezes superior a 64.

Os índices de crescimento, principalmente o do PIB, que em 1964 e 1973 atingiu a média de 10,3% ao ano, superaram os obtidos pelos países que vinham se destacando pela rapidez de seu desenvolvimento. A renda per capita saltou de US\$ 432 para US\$ 612, significando um acréscimo de 41%. Com relação ao processo de abertura externa, as exportações aumentaram e, especialmente, as vendas externas de manufaturas, passando o Brasil a ser importante exportador de produtos manufaturados. O crescimento acelerado do setor externo refletiu-se em benefícios evidentes para a

ação, por outro, colocou em particular evidência uma série de desbalançamentos estruturais, agravados pela crise do petróleo.

1.2.1. A Reforma Financeira e a Criação do Sistema BNDE (1964/1973)

Nã, a partir de 1965, um processo de redimensionamento do BNDE que compreende: a progressiva ampliação de suas funções e a criação do Sistema BNDE, a ampliação do "leque" de setores apoiados, a crescente diferenciação das modalidades de apoio a estes setores, a diversificação do "funding", e uma evolução institucional caracterizada pela criação de subsidiárias e de um sistema de reservas de financiamento de reservas de instituições financeiras privadas (bancos comerciais e de investimento).

Entretanto, no início do governo militar o poder de ação do BNDE é nitidamente ameaçado com a mudança do quadro econômico proveniente do conjunto de mudanças institucionais - a extinção do Fundo Nacional de Investimentos⁽⁹⁾ (julho 1964) e o projeto de lei de reforma tributária que suprimia a maior fonte histórica de recursos do BNDE, ou seja, o Fundo de Reparelhamento Econômico. Como resultado, em 1964 os recursos do BNDE não foram elevados em termos reais e sua capacidade de empréstimo proveniente dos recursos próprios foi limitada. Frente a estas restrições à expansão de seus recursos próprios, o Banco recorreu à abertura de

(9) O fundo Nacional de Investimentos (FUNAI) foi criado em 1961, a partir de um empréstimo compulsório que incidia progressivamente sobre quase todos os níveis de renda, e se destinava a reforçar os recursos do Fundo de Reparelhamento Econômico. A finalidade desta nova fonte de recursos era compensar a redução da capacidade de investimento do governo afetada pelos aumentos dos gastos de custeio. Valle (1988).

fontes externas de financiamento, obtendo crédito adicional junto ao DIRD e desenvolvendo negociações junto a outras fontes de criação de Finams (Fundo de Financiamento para a Aquisição de Máquinas e Equipamentos) refletiu o reconhecimento da importância do BNDE como instrumento de execução da política de investimento do governo federal. Vitória de uma longa batalha política travada no Congresso, que só foi possível devido à manutenção dos recursos do imposto de renda e do acesso ao capital de empréstimo externo.

É visto que a partir de 1964, a atuação do BNDE sofreu algumas alterações, em vista do agravamento da crise e da capacidade ociosa⁷⁰ em setores tradicionalmente apoiados pela instituição, além da redução da responsabilidade pelas mesmas a partir da criação das "holdings" do governo federal Elétrica e a Rede Ferroviária Federal S/A. Como resultado, houve um incremento na participação do setor privado no total de financiamentos concedidos pelo BNDE, utilizados para instalação de novas indústrias, desenvolvimento tecnológico, apoio às pequenas e médias empresas (via formação de capital de giro por exemplo) e à compra de máquinas e equipamentos nacionais.

A ideia de dinamizar a atividade industrial, principalmente dos setores de bens de produção (facilitando a expansão de sua produção) orientou a criação do Finam. Por outro

70 Tendo em vista a existência de capacidade ociosa no parque industrial no período 1965-70, as prioridades setoriais do BNDE não apontavam para a implantação de grandes novos projetos, principalmente nos setores tradicionalmente apoiados pelo banco. O apoio concedido à comercialização de equipamentos e às pequenas e médias empresas (programas que atingiam virtualmente a todos os setores produtivos) permitiu caracterizar a política de financiamento até 1970 como tendo sobretudo um componente anticíclico, atingindo ao mesmo tempo os lados da oferta e demanda.



lado, a concepção de financiar aquisições de máquinas e equipamentos de fabricação interna e, de forma complementar, bens importados sem similar nacional, sem apresentação de projeto, resultou em uma flexibilidade satisfatória no atendimento de uma demanda fracionada por bens de produção. Além disso, as operações do Finame compreendiam o financiamento da comercialização de bens de capital tanto para usos industriais, quanto para o setor agrícola.

A importância do Finame no apoio ao setor de bens de capital cresce rapidamente e, em 11 de novembro de 1966 a Lei nº 4.511, Lei nº 45, o transforma em Agência Especial de Financiamento Industrial, atribuindo-lhe personalidade jurídica própria e integral autonomia administrativa. No início de 1967, o Finame foi transformado em sociedade anônima de economia mista, ficando seu controle acionário em mãos do BNDE. Em 1970 o Finame atuava entre outros como instituição setorial de fomento de empresas de pequeno e médio porte, a maioria pertencendo ao setor privado (bens de investimento, financeiros e bancos comerciais). Apesar de passagem, a utilização de recursos passou a ser feita em vista do menor valor das operações e grande número de pretendentes a financiamento, resultantes da descentralização do destino dos recursos do Sistema BNDE.

Entre 1965 e 1970, são criados mais cinco fundos sob a administração do BNDE além do Finame: o Fipeme (Fundo de Financiamento a Pequenas e Médias Empresas) destinado a colaborar financeiramente com empresas industriais de pequeno e médio porte;

o Funtes (Fundo para o Desenvolvimento Técnico e Científico) e o Finap (para estudos de viabilidade), que se traduziam em um apoio adicional ao setor produtor de bens de capital, visando o particular apoio à modernização e às alterações tecnológicas e administrativas do setor.

"Os primeiros recursos do Funtes tiveram duas destinações básicas: apoiar cursos de pós-graduação para a formação de mestres e doutores em ciências exatas e apoiar pesquisas técnico-científicas ligadas às indústrias básicas. Como resultado, mais de cinco mil mestres foram formados pelas universidades brasileiras com recursos a fundo perdido do BNDES. Além disso, permitiu-se o desenvolvimento de pesquisas no Centro Técnico Aeroespacial (CTA), do Ministério da Aeronáutica, que viria a ser o núcleo original da Embraer.

Já o Fipame, criado em 1962, visava alargar o universo de empresas ao qual o BNDES assegurava suporte. Este programa representou o primeiro passo do Banco no sentido da descentralização operacional, dando origem a um mecanismo ágil de repasse de recursos através de agentes financeiros, atingindo todo o território nacional. Esse foi o embrião do que mais tarde viria a ser a rede de bancos de desenvolvimento e investimento que, a partir de 1972, tornou-se responsável pela totalidade do repasse do Banco às pequenas e médias empresas"⁽¹⁸⁾.

Assim, o BNDES, através do Funtes, do Finap e do Fipame, criou um mecanismo de repasse de recursos para o setor produtivo, que se tornou o principal instrumento de financiamento do desenvolvimento econômico brasileiro.

(18) BNDES 40 anos. Um agente de mudanças.

O FMRI (Fundo de Modernização e Reorganização Industrial) visava apoiar o aumento da eficiência operacional das unidades industriais através da melhoria da produtividade, promovendo a fusão de empresas. Finalmente o Fungiro (Fundo Especial para o Financiamento do Capital de Giro), para aquisição ou manutenção de até 100% de estocagem média de insumos industriais básicos.

No período 1965-73, além do setor de bens de capital, a atuação do Sistema BNDE continuou a privilegiar a ampliação da capacidade de produção dos insumos básicos, particularmente siderurgia, metalurgia, química, fertilizantes, papel e celulose, além do desenvolvimento da infraestrutura, em particular transportes⁽¹⁾. No entanto, os demais setores quase não foram contemplados: antes de 64, passaram a representar mais de 1/3 do total das aprovações do Banco (Tabela 3).

No bojo desta mudança setorial na composição da carteira de financiamentos do BNDE, perdem espaço gradativamente os serviços de infraestrutura (que antes possuíam posição privilegiada), o que não impediu que estes adquirissem novamente posição significativa a partir de 1968 num contexto de assistência creditícia pelo BNDE. No que tange a infraestrutura de transporte e energia (BNDE, DNEF, REESA, SUDAM, DNEFVN e ELETROBRAS) no triênio 68/70, esta concentrou 33% das aprovações em cruzados e consistiram em 63% da prestação de garantia em moeda estrangeira pelo BNDE (Tabela 4).

(1) O Banco passa a financiar em porções crescentes uma ampla gama de ramos da indústria de transformação, sendo que no triênio 68/70, estes financiamentos tornaram-se majoritários representando 48% do total dos desembolsos.

TABELA 3

SISTEMA BNDES - APROVAÇÃO SEGUNDO OS RAMOS E GÊNEROS DE ATIVIDADES
(Participação Relativa - 1965/1973)

Ramos e Gêneros	1965-1973
INDÚSTRIAS BÁSICAS	40,50
Mineração	0,75
Siderurgia	16,76
Metallurgia	5,40
Química e Fertilizantes	6,95
Celulose e Papel	4,74
Produtos de Minerais Não-Metálicos	3,90
EQUIPAMENTOS	9,04
Mecânicos e Elétricos	4,89
Material de Transporte	4,15
OUTRAS INDÚSTRIAS	20,79
Têxtil e Calçados	4,66
Produtos Alimentares	5,25
Outras	10,87
INFRA-ESTRUTURA/TRANSPORTES	22,75
Energia Elétrica	3,46
Ferrovário	5,32
Rodoviário	6,32
Hidroviário	1,74
Outros Setores	3,00
OUTRAS ATIVIDADES	7,34
TOTAL GERAL	100,00

FONTE dos dados primários: BNDES, 40 Anos - Um Agente de Mudanças, pp. 32 e 33.

SISTEMA BNDES - PRESTAÇÃO DE GARANTIA EM MOEDA ESTRANGEIRA
(1952/1981)

US\$ mil de 1991

Ano	Insumos Básicos						Equipamentos		Outras Indústrias			Infra-Estrutura						Total
	Mineração	Siderurgia	Metalurgia	Química e Fertilizantes	Celulose e Papel	Produtos de Minerais Não-Metálicos	Equipamentos Elétricos	Material de Transporte	Têxtil e Calçados	Produtos Alimentares	Outras	Transportes						
												Energia Elétrica	Ferroviário	Rodoviário	Hidroviário	Outros Setores	Outras Atividades	
1952	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	
1953	---	5.050	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5.050	
1954	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	34.380	---	1.473	---	---	35.854	
1955	---	---	---	---	16.258	---	---	---	---	---	---	68.177	19.677	---	---	---	104.112	
1956	---	---	---	---	---	---	---	13.580	---	---	---	111.995	97.070	---	---	20.509	243.154	
1957	---	31.019	24.302	4.808	---	---	1.050	49.817	---	---	---	187.345	---	20.586	20.539	64.651	430.837	
1958	2.867	727.259	---	---	---	---	994	46.689	---	---	---	10.526	---	22.490	133.457	30.291	980.196	
1959	---	577.651	---	3.336	---	---	27.390	26.257	---	---	---	110.692	---	---	8.892	---	754.219	
1960	---	17.644	20.288	---	---	---	4.955	8.236	2.247	---	---	20.671	---	31	---	154.597	228.669	
1961	---	127.911	---	---	---	---	---	1.349	---	---	---	154.048	---	---	---	---	283.308	
1962	---	---	---	67.630	---	---	---	23.041	---	---	---	14.685	---	6.568	---	188.952	301.149	
1963	---	19.508	---	8.814	---	---	---	---	---	---	---	18.981	---	---	---	92	47.394	
1964	---	---	---	1.402	---	---	---	---	---	---	---	9.044	---	---	---	356	10.803	
1965	---	167.234	---	1.503	---	---	---	---	1.533	2.424	---	10.250	---	---	8.108	46.234	237.287	
1966	---	9.136	1.906	12.970	20.764	19.310	---	---	---	---	---	9.252	---	---	---	110.496	183.834	
1967	---	1.506	2.497	---	---	---	---	40	---	1.089	12.135	6.532	22.189	---	1.016	132.239	179.886	
1968	---	7.770	---	3.302	---	11.723	257	111	1.374	746	1.717	---	60.337	2.650	57.692	200.625	348.304	
1969	74	300.219	7.743	18.796	---	1.814	---	---	239	3.033	564	3.663	2.809	27.258	7.591	37.960	412.114	
1970	---	14.309	---	30.992	16.729	---	---	---	5.595	3.260	---	1.078	26.236	5.046	---	221.088	324.335	
1971	---	132.098	---	94.517	---	3.226	---	3.413	---	1.968	6.660	3.523	57.781	---	20.353	878	329.763	
1972	---	45.150	---	---	---	24.659	---	---	---	---	---	24.467	181.597	---	---	21.431	297.305	
1973	---	12.392	27.347	49.365	---	54.435	13.218	---	---	5.828	23.246	---	---	---	---	---	197.986	
1974	---	59.152	29.592	213.250	155.790	---	18.248	21.920	44.452	4.982	---	---	---	---	---	423.985	971.371	
1975	154.498	122.279	903	131.602	194.167	5.871	55.013	6.272	5.017	5.606	3.137	253.734	---	---	---	143.282	1.081.382	
1976	10.651	170.039	---	154.971	715.355	19.833	34.051	---	---	---	---	259.873	---	---	---	---	1.364.671	
1977	7.793	34.070	40.626	82.840	246.382	---	55.085	---	---	---	15.597	537.962	---	---	---	20.219	1.040.574	
1978	---	3.023	302.480	78.837	71.465	---	10.770	---	---	---	---	596.930	---	---	---	---	1.063.505	
1979	3.349	---	18.652	13.400	50.251	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	445.932	531.584	
1980	37.370	---	434.536	4.099	162.501	---	155.991	4.165	---	---	6.559	---	108.800	---	---	---	914.101	
1981	16.531	98.030	31.162	117.933	201.704	---	115.824	---	---	---	12.595	---	---	---	---	---	595.605	

Obs.: As diferenças em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

No período 1971-73, a partir do momento em que se esgotou a capacidade ociosa existente no período anterior, há uma intensificação da atuação do Sistema BNDE como consequência da forte onda de demanda para financiamento do investimento produtivo. No que se refere ao desenvolvimento de um plano de financiamento de longo prazo, deve-se ressaltar que a reforma financeira de 1964-66 se voltou muito mais aos bancos de investimento, em detrimento dos bancos de desenvolvimento, isto deixou o BNDE e os bancos estaduais de ação desenvolvimentista em situação marginal. Com a retomada do investimento produtivo em 1971, recorreu-se expressivamente à absorção de endividamento externo, num nível superior à captação interna. O próprio BNDE se dirigiu aos recursos externos que chegaram a representar 15% da estrutura da fonte de recursos no biênio 1972-73, enquanto os recursos próprios de geração interna e os aportes de origem nacional representaram 55% e 30% respectivamente.

TABELA 5
BNDES - ESTRUTURA DE FONTES DE RECURSOS
(1952/1965)

Ano	Capital e Reservas	Retorno de Capital Aplicado	Adicional do Imposto de Renda	Acordos BID/BNDE (Trigo)	FUNAI	Doutros	Total
1952	5,4	---	94,6	---	---	---	100,0
1953	1,1	---	98,9	---	---	1,0	100,0
1954	7,5	---	92,5	---	---	10,0	100,0
1955	9,6	5,1	71,6	---	---	13,7	100,0
1956	2,4	5,4	---	77,4	---	14,8	100,0
1957	11,3	3,0	52,2	28,7	---	4,8	100,0
1958	15,0	5,5	53,5	23,4	---	2,6	100,0
1959	18,5	3,1	51,5	23,4	---	3,5	100,0
1960	23,0	1,6	55,4	17,0	---	3,0	100,0
1961	22,0	4,3	50,2	11,0	---	1,7	100,0
1962	25,7	4,0	44,9	4,2	---	21,2	100,0
1963	23,6	4,2	43,7	2,9	11,0	14,6	100,0
1964	17,0	3,7	29,1	4,5	33,1	11,6	100,0
1965	27,3	3,4	29,2	11,5	4,8	17,2	100,0

TABELA 6
BNDES - ESTRUTURA DE FONTES DE RECURSOS
(1966/1971)

Em %

FONTES	1966	1967	1968	1969	1970	1971
RECURSOS TRIBUTÁRIOS	55,6	49,2	67,3	51,2	55,0	55,0
Reserva Monetária	---	25,3	32,7	32,0	31,3	30,5
Dotação Orçamentária	---	---	12,2	19,2	23,7	24,6
Adicional do Imposto de Renda	55,6	23,9	2,4	---	---	---
RETORNO DE APLICAÇÕES	5,9	9,6	9,5	7,2	12,2	12,6
SALDO OPERACIONAL(1)	6,7	7,1	6,3	10,0	12,2	10,6
RECURSOS EXTERNOS	5,6	6,5	4,0	10,1	6,5	4,5
OUTROS	22,2	27,6	12,9	20,7	14,1	10,4
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Correspondente à diferença entre as receitas e despesas efetivas.

TABELA 7
BNDES - ESTRUTURA DE FONTES DE RECURSOS
(1972/1981)

Em %

Fontes	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
RECURSOS DE GERAÇÃO INTERNA (1)	50,6	38,9	18,5	18,0	21,9	21,0	25,5	37,9	39,6	32,1
APORTES DE ORIGEM NACIONAL	54,5	46,1	74,4	72,7	72,4	67,0	60,5	46,5	44,0	36,6
Dotação Orçamentária	16,0	16,2	7,3	5,9	1,0	3,1	3,0	0,9	---	---
Empréstimos e Repasses	38,5	29,7	46,3	20,7	17,1	17,6	13,2	9,0	13,2	20,6
Recursos do PIS-PASEP/FPS	---	---	20,8	46,1	54,3	47,1	44,3	36,6	30,8	36,0
APORTES DE ORIGEM ESTRANGEIRA	14,7	15,0	6,7	7,3	5,7	11,2	13,7	15,6	16,4	11,3
Empréstimos em Moeda Financiamentos	5,2	1,8	1,1	0,8	1,1	10,4	13,0	15,1	15,6	10,7
	9,7	13,2	5,6	8,5	4,6	0,6	0,7	0,5	0,8	0,6
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Inclui retornos de financiamentos com recursos do PIS/PASEP.

Em se tratando da estrutura das fontes de recursos mobilizados pelo BNDE (fundindo), o biênio 1963-64 caracterizou-se pela existência da quota fixa de 20% da arrecadação do imposto de renda, que é reduzida já em 1967 ao valor de 10%. Ainda com relação às fontes de recursos fiscais e para-fiscais, em 1967 estas são complementadas pela entrada dos recursos da chamada Reserva Monetária (formada pela receita do IOF, recolhidas ao Banco Central do Brasil, não participando, portanto, da composição do orçamento fiscal). A partir de 1968 os recursos advindos da Reserva Monetária são complementados pelas dotações orçamentárias. Observando a tabela 6, entre 1966 e 1971, 55,5% dos recursos foram originários do que se denominou recursos tributários (Adicional do imposto de renda, Reserva Monetária e Dotação Orçamentária), enquanto os recursos próprios (retorno das aplicações e saldo operacional), recursos externos e outros foram responsáveis por 28,6%, 4,8% e 11% respectivamente. Em 1969 deixa de existir o adicional sobre o imposto de renda.

Nas tabelas 5, 6 e 7 pode-se visualizar que os recursos de origem fiscal e para-fiscal, que representaram o montante principal dos recursos mobilizados pelo BNDE entre 1952 e 1965 (apesar do decréscimo na participação em 1964 e 1965), não tiveram sua relevância reduzida após 1965, continuando a responder por aproximadamente metade do orçamento do Banco até 1974, data em que este começa a contar com os recursos do PIS/PASEP.

Como já foi antes mencionado, um importante aspecto deste período é o esforço no sentido da diversificação do funding, em

particular, junto ao mercado internacional (mercado privado e agências internacionais oficiais), seguindo o movimento geral da economia brasileira. De modo especial, os recursos externos tiveram aumento de participação nos anos de 1969, 1972 e 1973.

A disponibilidade de recursos pelo BNDE apresentou um incremento de aproximadamente 300% em termos reais entre 1964 e 1978. Uma boa ilustração disso é o fato de que entre 1965 e 1973, a participação do desembolso do BNDE na Formação Bruta de Capital Fixo da economia brasileira passou de 2,7% para 7,5%.

TABELA B

DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES, INVESTIMENTO DAS EMPRESAS COM PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO FEDERAL E SUA COMPARAÇÃO COM A FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Cr\$ milhões correntes

Anos	Desembolsos do Sistema BNDES (A)	Investimento das Empresas do Governo Federal (B)	FBCF (C)	A/C (%)	$\frac{A+B}{C} (\%)$
1965	210,1		8.112,4	2,7	
1966	331,0		12.523,0	2,6	
1967	437,1		16.666,9	2,6	
1968	467,1		25.981,7	1,8	
1969	1.032,1		35.005,5	2,9	
1970	1.443,2	5.520,0	46.741,6	3,1	10,8
1971	2.274,1	5.831,6	64.462,9	3,5	11,4
1972	3.754,6	12.735,6	86.979,6	4,3	18,8
1973	5.367,6	10.648,3	124.573,0	4,3	11,0
1974	11.218,0	29.351,1	197.569,8	5,7	18,6
1975	22.430,1	46.866,5	299.022,9	7,5	21,4
1976	32.733,2	186.908,5	434.698,4	7,5	30,7
1977	49.379,0	154.624,5	625.837,4	7,9	30,9
1978	74.063,3	290.697,7	919.156,6	8,1	30,6
1979	111.874,7	774.849,9	1.409.157,9	7,9	61,9
1980	175.467,0	1.035.907,2	2.664.276,1	6,1	41,3
1981	292.668,0	1.208.690,2	3.441.381,2	8,4	39,8
1982	730.196,0	4.036.426,3	10.797.601,0	7,2	49,7

FONTE: BNDES e FGV.

(*) Nos cálculos da última coluna eliminou-se dos desembolsos do Sistema BNDES o valor estimado da parcela correspondente aos empréstimos às empresas do setor público (União, Estados e Municípios).

Durante o conhecido período de "milagre" econômico, mais precisamente entre 1970 e 1973, verifica-se, além da diversificação das fontes de recursos, uma plena diversificação da estrutura de aplicações pelo BNDE.

TABELA 9

SISTEMA BNDES - APROVAÇÃO SEGUNDO OS RAMOS E GÊNEROS DE ATIVIDADES
(Participação Relativa - 1952/1973)

Ramos e Gêneros	1952/1964	1965/1973
INSUMOS BÁSICOS	40,53	40,58
Mineração	0,00	0,75
Siderurgia	31,17	16,76
Metallurgia	1,48	5,40
Química e Fertilizantes	6,91	6,95
Celulose e Papel	0,87	4,74
Prod. de Minerais não Metal.	0,07	3,96
EQUIPAMENTOS	5,02	9,04
Mecânicos e Elétricos	0,39	4,38
Material de Transporte	4,03	4,65
OUTRAS INDÚSTRIAS	0,29	20,77
Têxtil e Calçados	0,00	4,66
Produtos Alimentares	0,17	5,25
Outras	0,12	10,87
INFRA-ESTRUTURA/TRANSPORTES	51,83	22,25
Energia Elétrica	30,10	5,46
Ferrovário	21,13	5,32
Rodoviário	0,00	6,52
Hidroviário	0,61	1,94
Outros Setores	0,00	3,00
OUTRAS ATIVIDADES	2,33	7,34
OUTRAS ATIVIDADES	100,00	100,00

FORTE dos dados primários: BNDES, 40 Anos - Um Agente de Mudanças, pp. 32 e 33.

Conjuntamente à elevada gravitação da indústria de transformação no total das aprovações de financiamento, observamos

Um nítido destaque do setor privado frente ao setor público. Com vistas a apoiar este, o BNDE, mais fraco representado pelas firmas privadas nacionais⁽¹²⁾, esta alteração no direcionamento dos financiamentos segue a nova fase do processo de industrialização⁽¹³⁾. O BNDE passa progressivamente de um simples instrumento de implantação do sistema das sociedades anônimas na esfera do próprio estado (os maiores exemplos são AREFSA, ELETRONOR e SIDERBRÁS) a um instrumento de implantação das sociedades anônimas também na órbita do setor privado e suas associações com o estado. Um exemplo que ilustra de forma bastante clara a tendência da nova política de investimento do BNDE (que se desenvolve ao longo dos anos 70 e atinge o auge no financiamento do II FND) diz respeito à indústria petroquímica. Apesar dos técnicos do Dapetro reivindicarem a implantação dos programas setoriais através de uma associação exclusiva BNDE-PETROBRÁS, o modelo que efetivamente foi introduzido é o do *tripé*, consistindo em associações de capital e representação equivalente tanto dos sócios privados nacionais e estrangeiros quanto das subsidiárias da empresa estatal.

Um fato interessante é a ocorrência de simultaneidade entre o aumento da participação do setor privado no total das aprovações do BNDE e o processo de formação das subsidiárias e do sistema de repasses e agentes financeiros oficiais e privados, significando o desenvolvimento de novas funções frente ao

(12) Dentro do contexto Estado e firmas multinacionais.

(13) Esta nova fase é marcada pela consolidação da liderança do setor produtor de bens de consumo duráveis e pela crescente verticalização do parque industrial, e corresponde a uma mudança na combinação das técnicas de financiamento das empresas estatais implementada a partir de 1954, onde são reforçados o autofinanciamento e a captação de recursos no exterior.

surgimento de uma estrutura ampliada e diversificada, na qual o
setor financeiro privado encontra novas oportunidades de expansão.

É no período abordado que se toma forma o que hoje se conhece pelo nome de Sistema BNDES. Além da já apresentada multiplicação dos fundos sob sua administração (que significaram considerável aporte de recursos ao banco e ampliação de seu raio de preocupações e atuação), deve-se citar a criação da Finame e a transformação do BNDE, em 1971, de autarquia em empresa pública. É também neste período que o BNDE, tendo em vista o significativo aumento de postulantes e o relativamente pequeno valor dos financiamentos pleiteados através do Fipeme, passa a operar via Agentes, futuros componentes da rede de bancos de desenvolvimento e de investimento, repassadores de recursos do BNDE. A partir de então a dinâmica dos repasses ganha outras modalidades de ação, incluindo a busca de contribuição para o fortalecimento dos agentes. Neste sentido, em 1972 o BNDE criou o Programa de Empréstimos a Bancos de Desenvolvimento (PEB), o qual em 1974 foi agregado ao Fipeme originando o Programa de Operações Conjuntas (POC).

1.2.2. O II PND e a Consolidação do Sistema BNDE (1974-1978)

O ano de 1974 abre uma nova fase de prioridades pois entra em vigência o II Plano Nacional de Desenvolvimento, que promove o maior esforço de modificação estrutural na economia brasileira desde o Plano de Metas. Na realidade, buscava-se completar o processo de substituição de importações no setor de

bens de capital e intermediários, cuja insuficiência havia ficado evidente com os desequilíbrios gerados durante o intenso e acelerado crescimento da economia nos anos anteriores, caracterizados pelo expressivo aumento inflacionário e do déficit na balança comercial.

De forma pouco mais detalhada, o cenário do período apresentava dois fenômenos. Em primeiro lugar, resultado do superaquecimento da demanda global na fase de euge do ciclo econômico, situava a inelasticidade na oferta interna dos insumos básicos e bens de capital a partir de 1970. A captação de recursos externos financiavam o déficit oriundo do abastecimento destes bens. Em segundo lugar, figurava um quadro de dificuldades financeiras crescentes advindas da inflação a nível mundial, do choque do petróleo e da consequente crise de liquidez externa. Tais dificuldades seriam substancialmente acentuadas a partir de 1973 com o segundo choque do petróleo e o salto das taxas de juros. Objetivando enfrentar essas dificuldades, o governo federal se volta para uma política de corte de importações de alguns itens cuja produção interna se mostrasse viável. Dado o grau de dependência em relação ao petróleo importado, considerou-se ser impossível a redução rápida da pauta de importação sem frear a economia. A substituição de importações, devido ao estágio em que se encontrava a indústria brasileira, deveria incluir dois grandes grupos: insumos básicos e bens de capital⁽¹⁴⁾.

(14) O primeiro grupo incluía minérios, produtos siderúrgicos e metalúrgicos de não-ferrosos, produtos químicos e petroquímicos, fertilizantes, celulose, papel e cimento. Com relação aos bens de capital, de modo particular equipamentos não seriados, sua relevância era acrescida pela componente tecnológica embutida, pré-condição para a consolidação do setor para níveis mais avançados de desenvolvimento.

É com base nestas orientações de política econômica que se deve avaliar as transformações sofridas pelo Sistema BNDE, que no referido período, ocupou um papel central, ao contrário do período anterior, o que ficou evidente com a transferência para esta instituição dos recursos do FIO/PASEF, respectivamente da Caixa Econômica Federal e do Banco do Brasil. Além da concessão de financiamentos para os setores que se desejava desenvolver, criou-se as subsidiárias Mecânica Brasileira S/A (Embramec), Insumos Básicos S/A Financiamento e Participações (Fibase) e Investimentos Brasileiros S/A (Ibrasa), que tinham por objetivo capitalizar as empresas nacionais, tanto através de compra de ações, supostamente temporária e sem o controle acionário, quanto por meio de empréstimos a pessoas físicas controladoras de empresas abertas como forma de promover a integração de empresas nacionais no IPI e PND, em meio à atuação de macro instituições de capital público e internacional.

A criação da Ibrasa surge no âmbito de um importante desdobramento na atuação do BNDE proveniente do surgimento de uma outra forma de apoio surgida em 1974. Alternativamente ao financiamento de longo prazo entra em cena a modalidade de participação acionária e para seu funcionamento cria-se esta subsidiária. A Ibrasa teve uma atuação mais diversificada, envolvendo grande parte dos setores produtivos enquanto as demais subsidiárias possuíram uma orientação setorial.

As três subsidiárias (Embramec, Fibase e Ibrasa) tinham as seguintes características comuns: investiam em ações e

debêntures conversíveis, garantiam a subscrição de ações e debêntures; sempre que possível adquiriam ações preferenciais sem direito a voto; tinham participação minoritária; deixavam sob o controle dos empresários a administração das empresas apoiadas; e, tinham como norma revender as ações ao público sempre que o investimento atingisse sua maturidade.

Além do desdobramento da atuação do sistema BNDE como banco de investimento voltado para a promoção do sistema de sociedade por ações, cabe adicionar a criação em 1976 de dois novos programas relacionados à capitalização da empresa nacional: o Programa de Financiamento a Acionistas (Finac) e o Programa Especial de Apoio à Capitalização da Empresa Privada Nacional (Procap). Através do primeiro visava-se, utilizando os bancos de desenvolvimento como intermediários, financiar acionistas ou cotistas nacionais para que estes promovessem a integralização de capital de suas empresas. Com o Procap, o Sistema BNDE, intermediado pelos bancos de investimento e sociedades corretoras, atuava, preferencialmente, por meio de financiamento a acionistas e investidores em geral para subscrição de ações, derivadas de garantia firme outorgada a ofertas públicas de títulos, registradas no Banco Central do Brasil.

Em suma, é no período tratado (1974-78) que se torna dominante a ênfase ao apoio à implantação do sistema de sociedade por ações no setor privado (além de privilegiá-lo claramente através das linhas de financiamento de longo prazo). A atuação do BNDE como instituição de investimento e como principal agente do

aparelho de crédito industrial de longo prazo, associando-se mantendo a ênfase a empresa privada nacional, emerge como um novo aspecto do desempenho das funções de capital financeiro pelo estado, voltado para reproduzir as condições gerais da produção capitalista. A mudança da ênfase público-privado ocorre a partir de 1965 podendo ser claramente observada através dos dados da tabela 10. Entretanto, faz-se necessário ressaltar que esta mudança de direcionamento não significou o abandono da atuação do BNDF como banco de investimento do setor público como um todo e, particularmente, do setor produtivo estatal. A ação de fomento junto ao setor privado consiste numa nova dimensão do desenvolvimento do capital financeiro como condição geral da industrialização. O desempenho das funções de capital financeiro pelo estado é o elo indispensável que articula em termos de financiamento e de propriedade do capital as três partes do conhecido tripé (capital privado nacional, capital estatal e capital estrangeiro) e permite a crescente integração da indústria brasileira ao cenário internacional do capital industrial e de empréstimo⁽¹⁵⁾.

Como resultado das novas prioridades do Sistema BNDF no período 1974-79, os desembolsos aos setores de indústrias e equipamentos básicos se elevaram consideravelmente frente aos demais setores representando cerca de 60% do total (tabela 11).

(15) Um perfil particular de sua importância relaciona-se ao crescente endividamento externo do tripé junto às fontes financeiras exteriores, que acabaria estrangulando a própria viabilidade e continuidade do crescimento econômico.

TABELA 10

EVOLUÇÃO DA COLABORAÇÃO FINANCEIRA APROVADA DO SISTEMA BNDE

Anos	Valor da Colaboração Aprovada (em Cr\$ 10 ³ correntes)		
	Setor Público(1)	Setor Privado (2)	Total
1952	1.181	---	1.181
1953	1.303	160	1.463
1954	2.709	239	2.948
1955	2.000	590	2.590
1956	6.410	313	6.723
1957	6.854	1.847	8.701
1958	10.676	1.647	12.323
1959	7.130	3.601	10.731
1960	13.683	1.230	14.913
1961	23.040	2.420	25.460
1962	25.042	1.154	26.196
1963	39.766	3.956	43.722
1964	97.600	6.841	104.441
1965	239.924	116.105	356.029
1966	308.819	222.435	531.254
1967	493.262	259.420	752.682
1968	453.976	336.419	790.395
1969	541.346	807.449	1.348.795
1970	643.752	1.218.308	1.862.060
1971	1.095.554	2.122.036	3.217.590
1972	1.062.620	3.307.320	4.369.940
1973	1.818.247	5.693.831	7.512.078
1974	5.015.388	13.187.177	18.202.565
1975	8.555.900	56.953.000	65.508.900
1976	13.006.600	57.743.458	70.750.058
1977	10.033.070	99.009.202	109.042.272
1978	14.774.470	99.009.202	113.783.672

NOTA: Revista do BNDE, Janeiro-Junho de 1978, 25 anos de BNDE.

(1) Inclui órgãos da administração pública direta e indireta, bem como empresas com participação majoritária do Governo (indústria siderúrgica, de petróleo e outros serviços de transportes, energia elétrica, armazenagem, etc.).

(2) Inclui os totais das operações diretas e de repasses a agentes oficiais e privados dos diversos programas do BNDE, bem como o valor global das operações das subsidiárias.

Setores	1973		1974	
	Cr\$ de 1981(1)	%	Cr\$ de 1981(1)	%
I. INSUMOS BÁSICOS	33.608	21,0	82.200	31,7
Mineração	887	0,6	1.209	0,5
Siderurgia	19.608	12,3	54.244	20,8
Metalúrgica de Não-Ferrosos	---	---	959	0,4
Química e Petroquímica	7.064	4,4	13.391	5,2
Fertilizantes	399	0,2	1.277	0,5
Celulose e Papel	2.410	1,5	608	0,3
Cimento	3.240	2,0	6.603	2,5
Fibase	---	---	3.929	1,5
II. EQUIPAMENTOS BÁSICOS	18.978	11,9	31.092	12,0
Bens de Capital e Componentes	7.078	4,4	9.131	3,5
Repasse à Finame	11.900	7,5	17.339	6,7
Embramec	---	---	4.622	1,8
III. OUTROS PROGRAMAS	81.244	50,9	131.119	50,6
III.1. Operações com agentes (POC)	21.413	13,4	39.541	15,2
Pequena e Média Empresa	21.413	13,4	39.020	15,0
Fomento regional	---	---	521	0,2
Fortalecimento de agentes	---	---	---	---
Financiamento a acionistas (Finec)	---	---	---	---
III.2. Modernização de empresas	19.256	12,1	26.190	10,1
III.3. Infra-estrutura	23.975	15,0	29.184	11,3
Ferrovias	9.600	6,0	14.132	5,5
Rodovias	7.019	4,4	5.129	2,0
Outros setores	7.356	4,6	9.743	3,8
III.4. Desenvolvimento tecnológico	2.816	1,8	4.025	1,6
III.5. Ibrasa	---	---	4.609	1,8
III.6. Capitalização de empresas (Procap)	---	---	---	---
III.7. Outros projetos	133.830	8,6	27.564	10,6
TOTAL BNDES	11.900	83,8	244.485	94,3
Memo 1: Repasses às Subsidiárias	121.930	7,4	30.499	11,8
TOTAL BNDES Ajustado	37.755	76,4	213.986	82,5
SUBSIDIÁRIAS	---	23,6	45.383	17,5
I. Fibase	---	---	804	0,3
Participação societária	---	---	573	0,2
Finec	---	---	---	---
Outros financiamentos	---	---	231	0,1
II. Embramec	---	---	102	(1)
Participação societária	---	---	102	(1)
Finec	---	---	---	---
Outros financiamentos	---	---	---	---
III. Ibrasa	---	---	1.244	0,5
Participação societária	---	---	1.244	0,5
Finec	---	---	---	---
Outros financiamentos	---	---	---	---
IV. Finame	37.755	23,6	43.233	16,7
Programa PME	18.275	11,4	11.390	4,4
Programa de longo prazo	---	---	6.033	2,3
Programa especial	9.889	6,2	13.991	5,4
Outros	9.591	6,0	11.810	4,6
TOTAL SISTEMA BNDES	159.685	100,0	259.368	100,0

FONTE: BNDES - AP/ORÇ.

(1) Deflator Utilizada Col. 2. Conjuntura Econômica.

TABELA 11
DESEMBOLSOS EFETIVADOS PELO SISTEMA BNDES 1973-1979)

Cr\$ milhões de 1981

1975		1976		1977		1978		1979	
Cr\$ de 1981(1)	%	Cr\$ de 1981(1)	%	Cr\$ de 1981(1)	%	Cr\$ de 1981(1)	%	Cr\$ de 1981(1)	%
157.334	38,8	120.274	28,7	143.995	32,5	170.990	35,7	143.515	30,5
2.302	0,6	2.522	0,6	6.466	1,5	5.500	1,1	1.623	0,3
76.169	18,9	42.167	10,0	49.013	11,0	65.256	13,7	57.211	12,2
2.729	0,7	3.602	0,9	7.968	1,8	15.105	3,2	13.557	2,9
28.707	7,1	37.037	8,8	39.465	8,9	36.119	7,5	25.954	5,5
8.654	2,1	6.638	1,6	3.325	0,8	9.319	1,9	6.521	1,4
12.898	3,2	19.138	4,6	20.460	4,6	12.386	2,6	7.550	1,6
17.198	4,2	2.755	0,7	2.317	0,5	4.148	0,9	2.051	0,4
8.677	2,1	6.373	1,5	14.961	3,4	23.157	4,8	29.050	6,2
69.187	17,1	138.084	32,9	140.648	31,8	125.004	26,1	108.753	23,2
13.016	3,3	23.453	5,6	16.677	3,8	7.586	1,6	6.070	1,3
55.321	13,6	108.156	25,8	116.643	26,3	113.130	23,6	95.031	20,3
850	0,2	6.475	1,5	7.528	1,7	4.288	0,9	7.652	1,6
53.377	37,8	131.941	31,5	113.999	25,7	105.758	22,1	126.007	26,9
50.211	12,4	55.986	13,4	51.863	11,7	57.655	12,0	73.051	15,5
47.861	11,8	44.008	10,5	32.677	7,4	17.658	3,7	21.598	4,6
2.350	0,6	4.895	1,2	9.319	2,1	3.977	0,8	954	0,2
---	---	7.083	1,7	937	0,2	2.329	0,5	4.887	1,0
---	---	---	---	8.930	2,0	33.691	7,0	45.612	9,7
27.179	6,7	13.744	3,3	9.636	2,2	10.454	2,2	359	0,1
44.673	11,0	29.096	6,9	22.630	5,1	21.675	4,6	20.381	4,4
11.132	2,7	7.489	1,8	8.564	1,9	7.763	1,6	6.898	1,5
5.312	1,3	3.482	0,8	1.800	0,4	1.686	0,4	1.221	0,3
28.229	7,0	18.125	4,3	12.266	2,8	12.226	2,6	12.262	2,6
3.650	0,9	2.088	0,5	925	0,2	669	0,1	356	0,1
8.119	2,0	10.215	2,4	3.542	0,8	4.002	0,8	10.601	2,3
---	---	6.194	1,5	15.126	3,4	8.513	1,8	17.359	3,7
19.545	4,8	14.618	3,5	10.277	2,3	2.790	0,6	3.900	0,8
379.898	93,7	390.299	93,1	398.842	90,9	401.752	83,9	378.275	80,6
72.968	18,0	131.220	31,3	142.674	32,2	144.578	30,2	142.334	30,3
306.930	75,7	259.079	61,8	256.168	57,8	257.174	53,7	235.941	50,3
98.578	24,3	159.891	38,2	186.885	42,2	221.941	46,3	233.341	49,7
10.508	2,6	11.361	2,7	15.059	3,4	26.137	5,4	30.511	6,5
10.235	2,5	11.052	2,6	11.765	2,7	19.481	4,0	28.676	6,1
---	---	---	---	2.213	0,5	2.340	0,5	1.835	0,4
273	0,1	309	0,1	1.081	0,2	4.316	0,9	---	---
2.629	0,6	7.145	1,7	5.140	1,2	8.400	1,8	8.550	1,8
2.629	0,6	7.145	1,7	4.141	0,9	5.809	1,2	4.044	0,8
---	---	---	---	1.007	0,3	2.671	0,6	4.506	1,0
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
6.553	1,6	7.958	1,9	4.777	1,1	4.987	1,0	11.236	2,4
6.553	1,6	7.958	1,9	3.284	0,8	1.587	0,3	3.129	0,7
---	---	---	---	1.493	0,3	3.061	0,6	8.107	1,7
---	---	---	---	---	---	339	0,1	---	---
78.888	19,5	133.427	31,9	161.901	36,5	182.337	38,1	183.044	39,0
7.707	1,9	15.242	3,7	21.7985	4,9	23.057	4,8	28.014	6,0
40.292	9,9	56.860	13,6	51.435	11,6	42.209	8,8	40.578	8,6
29.241	7,3	61.325	14,6	88.671	20,0	117.071	24,5	114.452	24,4
1.648	0,4	---	---	---	---	---	---	---	---
105.508	100,0	418.970	100,0	443.053	100,0	479.115	100,0	469.282	100,0

*Verificar
contingência
mobilização
nas fontes
internas
fundo do
nível atual
antes de
mudar
14-2-1975*

17

Quanto ao "funding", as participações dos recursos
originais (de geração interna), aportes de origem nacional
(especialmente as transferências do FIC/PASEP) e aportes de origem
externa foram respectivamente de 24%, 65,5% e 10,4% (ver tabela 7).
A principal novidade no período 1974-75 foi o grande volume de
novos recursos que passou a compor o orçamento do Banco. Em 1974
foram transferidos para o BNDE os recursos constituídos pelos
fundos de poupança compulsória FIC e PASEP, o que permitiu, já em
1974, o crescimento de cerca de 83% em termos reais em relação ao
ano anterior e, em 1975, este percentual alcançou 70% em termos
reais em relação a 1974. Na tabela 7 pode-se observar que os
recursos originários do FIC/PASEP tornaram-se rapidamente a mais
importante componente do funding do Sistema BNDE, atingindo em 1975
a proporção de 54% do total de recursos mobilizados. Um outro
aspecto relevante foi a progressiva redução das entradas dos
recursos fiscais e parafiscais. Em relação aos recursos da Orçamento
Orçamentária, estes foram extintos em 1960, enquanto as
transferências da Reserva Monetária foram abolidas em 1962.
Considerando estes comportamentos cabem dois comentários
importantes. Em primeiro lugar, pelo lado da estrutura do passivo,
houve um aumento da participação de recursos remunerados,
especialmente FIC/PASEP⁽¹⁶⁾ e recursos externos em detrimento das
transferências e fundo perdido do governo federal, o que se deve ao
lado resultou em uma estrutura de recursos mais estável. De outro
significou o aumento considerável do custo médio de captação.
Paralelamente, os retornos de empréstimos passados tiveram
diminuída sua importância relativa, em parte devido à política de

*Verificar
antes de
mudar
14-2-1975*

(16) Este fundo deveria ser remunerado a juros anuais de 3% mais a correção monetária.

financiamento com correção monetária subsidiada⁽¹⁷⁾ e a aceleração inflacionária. Em segundo lugar e de modo geral, pelo lado dos empréstimos, houve uma indiscriminada liberação para a instalação do setor de bens de capital, possibilitada pelo volume abundante de recursos então existente e pelo limite à correção monetária pré-fixada embutida no custo dos empréstimos, tendo como desdobramento uma sobre-dimensionada e ineficiente indústria de bens de capital. Tanto o primeiro ponto (relacionado à estrutura do passivo) quanto o segundo ponto (perfil dos empréstimos) refletem conjuntamente um desequilíbrio do qual se chamou ¹spread negativo do setor público na década de 70, responsável por um intenso desequilíbrio nas contas públicas, que se prolonga até os dias atuais.

É necessário apontar para o fato de que o Banco assumiu uma posição ativa e de estímulo ao investimento produtivo, não se restringindo a apoiar empreendimentos que espontaneamente ingressavam em sua carteira, mas também realizando estudos e oferecendo condições para o aproveitamento das oportunidades de investimento detectadas pelos empresários privados.

*1. O Banco não tinha grande influência
e atuação no setor
nacional antes de 1970*

(17) Os desembolsos subsidiados pelo Sistema BNDE ocorreram principalmente no biênio 1975-76, quando, devido às crescentes dificuldades econômicas e à aceleração inflacionária, pré-fixou-se a taxa de correção monetária no limite de 20% ao ano nos principais programas de financiamento, incluindo insumos básicos, bens de capital, pequena e média indústria e os programas de underwriting e financiamento à aquisição de ações. A restrição a estas concessões aconteceu em 1977, quando se aplicou somente ao Procap e Financ e aos empréstimos à pequena e média indústria nas regiões da SUDENE e SUDAM. O crédito subsidiado do Sistema BNDES foi progressivamente reduzido a partir de 1978.

CAPÍTULO 2

O SISTEMA BNDES NO CONTEXTO DA CRISE DOS ANOS 80: PAPEL E DIRECIONAMENTO DE POLÍTICAS

2.1. A Crise Econômica e a Menor Amplitude de Ação do Sistema BNDES (1979-1983)

O primeiro choque do petróleo representou um forte ponto de estrangulamento e o Estado optou, no II PND, por aprofundar o processo de industrialização, adotando uma estratégia de conceder, através do BNDE, prioridade absoluta à produção local de insumos básicos e de bens de capital, paralelamente ao incremento da prospecção e da produção de petróleo e novas fontes energéticas. O Banco passou também, a atuar diretamente na capitalização de empresas, através de subsidiárias, patrocinando aportes de capital vinculados à novos projetos de investimento industrial.

O papel desempenhado pelo BNDE no período 1974-1980 foi essencial para que a empresa nacional ocupasse definitivamente seu espaço na produção de bens estratégicos para o desenvolvimento industrial brasileiro. Para tanto foi necessário canalizar recursos financeiros, e nesse sentido a decisão de transferir a gestão dos recursos do FIS/PASEP⁽¹⁰⁾ para o BNDE em 1974 foi fundamental para viabilizar tale estratégia.

(10) Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público.

No entanto, apesar de conter importantes elementos positivos, esta estratégia pecou por uma grave imprevisibilidade financeira. A decisão de recorrer pesadamente ao endividamento externo, e mesmo ao interno, gerou desequilíbrios que se efetivaram a partir do início dos anos 80.

No ano de 1979 ocorre uma nova redefinição do quadro de prioridades do BNDE, baseada nas diretrizes governamentais para o período 1980-1985, reflexo das preocupações com os problemas postos de forma aguda na ordem do dia: a questão energética, os desequilíbrios do Balanço de Pagamentos e a aceleração da inflação. Tendo em vista estes problemas, e a necessidade de enfrentar a escassez aguda de recursos, a orientação adotada foi a reestruturação da matriz energética da economia brasileira como prioridade absoluta, a partir do apoio ao aumento da oferta de insumos energéticos, do financiamento ao investimento em álcool, hidrelétrica, conservação de energia junto aos usuários industriais e agroindustriais e reflorestamento com fins energéticos. Como prioridade relativa tinha-se em mente a ampliação da oferta interna de alimentos e matérias-primas e o estímulo ao incremento das exportações agrícolas através do financiamento ao investimento em fertilizantes, estradas vicinais, eletrificação, armazenagem e irrigação, além do mais, na área de infra-estrutura, via-se projetos de financiamento ao transporte ferroviário de carga (integrados aos sistemas de armazenagens) e passageiros. Vale ressaltar que tais orientações foram acompanhadas do apoio aos empreendimentos ainda em fase de maturação nos setores de insumos básicos e bens de capital, refletindo a preocupação em concluir as

inversões iniciadas no II PND e que poderiam contribuir na geração de divisas⁽¹⁹⁾.

Pode-se verificar na tabela 12 o significativo aumento da participação do setor energético no total dos desembolsos nos dois primeiros anos da década. Tal aumento concentrou-se no item de energia elétrica (provavelmente Itaipu) e em segundo lugar álcool (provavelmente Proálcool). Sem embargo, a agricultura apresentou um decréscimo, mesmo que pequeno, nesta participação, com destaque para agricultura rural, agroindústria e fertilizantes, em ordem decrescente.

TABELA 12

SISTEMA BNDES - DESEMBOLSO - DISTRIBUIÇÃO SETORIAL
Cr\$ bilhões correntes

Setor	1979		1980		1981		1982		1983	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Industrial	77,5	57	104,4	59	166,4	57	424,6	54	1.015,7	45
Agricultura ²	16,5	12	17,3	10	25,9	9	51,6	7	156,4	7
Energia ³	12,8	9	16,8	10	50,3	17	156,8	20	442,4	20
Infra-Estrutura ⁴	19,7	15	27,2	15	36,2	13	93,9	12	202,2	9
Social	--	--	--	--	--	--	37,4	5	333,2	15
Outros	9,5	7	9,8	6	11,9	4	15,7	2	62,1	3
TOTAL	130,0	100	175,5	100	292,7	100	780,2	100	2.237,0	100

Fonte: Relatórios Anuais do BNDES.

- NOTAS: 1) As operações da FINAME estão distribuídas de acordo com o setor comprador do equipamento.
2) Inclusive produção de insumos agrícolas, infra-estrutura rural e agroindústrias.
3) As operações do consórcio estão distribuídas de acordo com o setor beneficiado.
4) Exclusive infra-estrutura rural.

(19) Ver relatório de atividades (1980, 1981, 1982, 1983).

A respeito dos anos iniciais da década de 80, outros fatos precisam ser destacados. Em primeiro lugar, no ano de 1982 ocorreu uma ampliação das atribuições do banco e a alteração de sua denominação, que passou a chamar-se BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. A decisão do Governo Federal de criar o Finsocial (Fundo de Financiamento ao Investimento Social) e atribuir sua administração ao BNDES (Decreto-Lei no. 1946 de 23/05/82) resultou na ampliação das responsabilidades do Banco no sentido do apoio à área social, de forma particular aos investimentos em alimentação, habitação popular, saúde, educação e apoio ao pequeno produtor. Os recursos vinham de um percentual das receitas das empresas, sendo que a distribuição dos mesmos era decidida pelos ministérios e governos estaduais. Como se pode ver na tabela 12, a participação do setor social no total dos desembolsos do Sistema BNDES apresentou aumento significativo no triênio 1982-1984, caindo de forma acentuada a partir de então⁽²⁰⁾. Constata-se que as linhas básicas de atuação setorial foram mantidas, incorporando-se uma ênfase crescente às aplicações do Finsocial, em prol das populações de baixa renda. Nesta linha de continuidade destaca-se o apoio à atividade industrial. A estrutura do desembolso para o setor industrial é apresentada na tabela 13.

(20) Tal comportamento é explicado pelo fato de que os recursos passaram a ser cada vez mais intermediados pelos próprios ministérios e governos estaduais até que a lei no. 7787 (30/06/89), sob determinação constitucional, canalizou os recursos do Finsocial integralmente para a seguridade social.

TABELA 13

SISTEMA BNDES - DESEMBOLSOS - INDÚSTRIA
Cr\$ bilhões correntes

Indústria	1979		1980		1981		1982		1983	
	Valor	Partic.	Valor	Partic.	Valor	Partic.	Valor	Partic.	Valor	Partic.
INSUMOS BÁSICOS	50,9	71,4	80,1	77	136,0	82	362,1	88	802,1	79
- Mineração			3,4	3	10,1	6	27,9	7	37,0	4
- Siderurgia			41,0	39	59,2	36	206,6	47	456,3	40
- Não-ferrosos			13,2	13	22,9	14	51,0	12	113,9	11
- Química e Petroquímica			10,7	10	20,2	12	36,7	9	76,0	8
- Papel e Celulose			7,1	9	13,7	8	34,5	3	95,5	7
- Cimento			1,0	1	6,4	4	15,1	3	22,3	2
- Outros			1,5	2	3,5	2	0,3	0	0,3	0
BENS DE CAPITAL(1)	6,9	9,7	6,8	6	13,3	8	17,5	4	99,5	10
BENS DE CONSUMO	7,0	9,9	6,3	6	8,1	5	19,7	4	65,4	6
CONSTRUÇÃO CIVIL	4,4	6,3	7,0	7	6,3	4	7,5	2	27,1	3
OUTRAS	2,0	2,7	2,2	2	2,7	1	7,8	2	21,6	2
TOTAL	71,3	100,0	104,4	100	166,4	100	424,8	100	1.015,7	100

Fonte: Relatórios Anuais BNDES

NOTA: 1) As operações da FINAME estão distribuídas de acordo com o setor comprador do equipamento.

Em segundo lugar, os recursos do Fundo da Marinha Mercante (FMM), necessariamente destinados à construção de navios e embarcações em estaleiros nacionais, passaram a ser também administrados pelo Sistema BNDES (Decreto-Lei no. 88.420 de 21/06/83), através de recursos originados do Adicional de Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFMM)⁽²¹⁾.

Em terceiro lugar, ainda em 1982, procedeu-se a fusão das subsidiárias FIBASE, EMBRAMEC e IBRASA, que passaram a constituir a nova subsidiária BNDESPAR, a qual permitiu a centralização do apoio

(21) Em 1970, o AFMM foi reduzido em 50% a ser compensado pelo Adicional de Tarifa Portuária (ATP), com o objetivo de modernizar os portos a partir de 1991.

à capitalização da empresa nacional. A subsidiária Finame, por sua vez, continuou financiando a comercialização de máquinas e equipamentos de fabricação nacional.

É também a partir de 1982 que o sistema BNDES, para fazer frente à desaceleração do ritmo de investimento global, implementou uma diretriz adicional que consistia no esforço de apoio à preservação da estrutura industrial do país, particularmente do segmento nacional produtos de bens de capital, pelo seu elevado conteúdo tecnológico e valor estratégico para a indústria. Destaca-se também o apoio ao setor de informática, nos moldes da política estabelecida pela Secretaria Especial de Informática (SEI).

Entre as questões fundamentais da primeira metade da década de oitenta está o problema do desemprego, onde o Banco concentrou sua prioridade conjuntamente com a definição de estratégias que permitissem identificar novas oportunidades de investimento. A economia mundial ainda sofria os efeitos do segundo choque do petróleo e do choque das taxas de juros internacionais, os quais provocaram anos de recessão com elevação do nível inflacionário mundial. Por outro lado, a crise da dívida do terceiro mundo implicou em radical mudança da política dos bancos privados internacionais no sentido da redução do grau de comprometimento de seus ativos com os países endividados. No plano interno, a recessão que se prolongava desde 1981 acentuava o quadro de perspectivas pouco promissoras. O diagnóstico hegemônico entre os economistas era de que a obtenção de saldos comerciais para o equilíbrio da conta de transações correntes somente seria possível

através do aprofundamento da recessão. Foi dada importância pelo BNDES, a programas que visavam preparar a economia do país para a retomada do crescimento econômico, associada à busca criativa de mecanismos capazes de fomentar a capitalização das empresas privadas. O apoio às pequenas e médias empresas foram fortalecidos (essas eram responsáveis por mais de 80% do emprego em todo o país), pois nas fases recessivas da economia os problemas dessas empresas tornavam-se mais agudos.

A questão da capitalização das empresas era básica para que se partisse para soluções definitivas em relação aos problemas do elevado grau de endividamento alcançado pelas companhias privadas. O momento de crise impunha a promoção de todo o apoio possível ao setor privado, nesse sentido a criação de condições de capitalização, fazendo com que se tornassem menos dependentes de crédito, era fundamental e constituiu uma das principais preocupações do BNDES. A capitalização poderia ser feita através do estímulo à criação de novas companhias de participação, com o objetivo específico de participar, em caráter transitório e minoritariamente, no capital acionário das empresas privadas.

Com relação ao balanço de pagamentos e seus problemas, é dada ênfase à continuidade do apoio à substituição de importações e à ampliação das exportações, como já foi dito anteriormente. Paralelamente, constituiu objetivo do BNDES o aperfeiçoamento do relacionamento com os bancos de desenvolvimento e ao apoio a toda iniciativa que visasse ao seu fortalecimento, procurando operar através dessas instituições.

Estes esforços e iniciativas tiveram sua repercussão diminuída porque o BNDES operou dentro de limitações orçamentárias autorizadas pelo Conselho Monetário Nacional, as quais, frente às taxas de inflação vigentes no período, causaram uma perda de capacidade de aplicação. Tais limitações orçamentárias caracterizam uma conjuntura de escassez de recursos provenientes da contenção de gastos públicos em geral. Consequentemente, os desembolsos do Sistema BNDES no período 1977-1983 sofreram um intenso corte, nos anos de 1979-1981, os desembolsos apresentaram taxas negativas de crescimento, de forma que em 1983 o patamar registrado se assemelha em termos reais ao do ano de 1977 (tabela 14).

TABELA 14

SISTEMA BNDES - DESEMBOLSOS(1)

Ano	Cr\$ bilhões correntes	Cr\$ bilhões constantes(2)	Crescimento Real
1975	22,4	2.107,3	+ 56
1976	32,7	2.084,4	+ 3
1977	49,4	2.204,2	+ 6
1978	74,1	2.383,4	+ 8
1979	111,9	2.338,7	- 2
1980	175,5	1.832,1	- 22
1981	292,7	1.455,9	- 21
1982	780,2	1.985,0	+ 36
1983	2.237,0	2.237,0	+ 13

FONTES: Relatório de Atividades 03, Sistema BNDES

NOTAS: 1) Inclusive valores correspondentes à honra de garantias prestadas.

2) Valores atualizados para preços de 1983, com base no IGP médio anual (Col. 2, Revista Conjuntura Econômica).

TABELA 15

SISTEMA BNDES - FUNDOS DE RECURSOS CONSOLIDADO
Cr\$ bilhões correntes

Discriminação	1979		1980		1981		1982		1983(1)	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SALDO INICIAL	2,6		1,3		0,9		5,3		5,6	
ENTRADAS	134,7	100	231,0	100	374,3	100	1.061,1	100	2.708,3	100
GERAÇÃO INTERNA	60,9	45	114,2	49	197,3	50	493,3	49	1.342,0	50
Retorno de Financiame.	48,0	35	82,0	36	164,5	41	371,0	37	1.047,3	39
Monetização de Títulos	3,0	2	9,6	4	2,3	1	12,0	1	7,2	0
Ressarc. de Benefícios	4,9	4	12,4	5	10,8	3	19,7	2	55,3	2
Recolhimento de Diversos	5,0	4	10,2	4	19,7	5	90,6	9	232,5	9
TRANSFERÊNCIAS	40,9	30	59,6	26	117,6	30	194,6	19	510,4	19
PIS/PASEP/FPS										
CMF/PIS	23,2	17	33,2	14	55,7	14	98,1	10	243,3	7
BD/PASEP	15,7	12	24,5	11	59,5	16	91,5	9	256,3	10
FTS	1,0	1	1,9	1	2,4	1	5,0	0	3,8	0
TRANSFERÊNCIAS FINSOCIAL	—	—	—	—	—	—	132,6	13	336,4	12
DOTAÇÃO E EMPRÉSTIMOS NACIONAIS	12,2	9	25,6	11	42,3	11	124,1	12	294,5	11
Dotação p/Capital	1,0	1	—	—	—	—	30,0	3	238,0	9
Bacen/Reserva Monetária	4,0	3	12,6	6	21,2	5	0,3	0	—	—
/Ativo Fixo Turismo	2,4	2	3,3	1	0,7	0	0,0	0	1,7	0
Produtoral	—	—	4,4	2	18,5	5	27,0	2	40,4	1
Procarvão	—	—	—	—	9,1	0	0,5	0	0,3	0
Conserva	—	—	—	—	1,8	1	9,5	1	16,1	1
CDB/CH	—	—	—	—	—	—	6,0	0	—	—
Outros	4,0	3	5,1	2	—	—	—	—	—	—
EMPRÉSTIMOS EXTERNOS	20,7	16	31,6	14	37,1	9	71,5	7	222,2	8
Em Moeda	20,2	15	30,0	13	35,0	9	59,1	6	141,0	5
Financiamentos	0,5	1	1,6	1	2,1	1	12,4	1	81,2	3
SAÍDAS	136,0	100	231,4	100	309,9	100	962,6	100	2.703,9	100
Aplicações (Orçamento de Investimentos)	111,9	82	175,5	76	292,7	75	700,2	81	2.237,0	83
SERVIÇO DA DÍVIDA	19,0	14	47,5	20	86,1	22	158,9	17	390,8	15
No País	0,6	0	17,1	7	24,5	6	31,9	4	69,1	3
No Exterior	10,4	8	30,4	13	61,6	16	127,0	13	321,7	12
DISPÊNDIOS DIVERSOS	5,1	4	0,4	0	11,1	3	20,5	2	76,1	3
Despesas Administrativas	1,8	1	3,4	1	6,8	2	14,1	1	30,6	1
Recolhimento Pasp/ Finsocial	0,6	1	1,3	1	2,8	1	7,4	1	25,7	1
Outros	2,7	2	3,7	2	1,5	0	2,0	0	19,8	1
SALDO FINAL	1,3		0,9		5,3		5,8		63,2	

FORTE Relatórios BNDES

(1) Dados provisórios.

Quanto aos recursos mobilizados pelo Sistema BNDES (Tabela 15) é preciso primeiramente colocar em evidência a participação crescente a partir de 1979 da parcela da geração interna, que no período 1980-1983 atingiu 50% da totalidade. A participação dos retornos dos financiamentos (que envolve as operações com recursos do Banco, das subsidiárias e do PIS-PASEP) elevou-se de 35% em 1979, até 41% em 1981, declinando para 37% em 1983. Também merece destaque a participação crescente do item "Recebimentos Diversos", que inclui, entre outras receitas, comissões, dividendos e retornos de aplicações em títulos públicos. Com relação ao ressarcimento pelo Tesouro Nacional dos benefícios de correção monetária concedidos pelo Banco em nome da União (Decreto-Lei 1.452/76) há um decréscimo de participação entre os anos de 1979 a 1983.

As transferências do Fundo PIS-PASEP apresentaram, da mesma forma, uma participação declinante⁽²²⁾. Este comportamento descendente dos fundos compulsórios de poupança, primordiais no período 1974-1978, refletiam o quadro geral de desaceleração do crescimento e contenção salarial.

No que toca aos recursos fiscais da Dotação Orçamentária, já foi destacado anteriormente que estes foram extintos em 1977. Em 1982, entretanto, parte do aumento do capital foi integralizada pela União mediante a transferência de Cr\$ 120 bilhões em ORTN, dos

(22) Este resultado não se altera se somarmos as transferências realizadas em cada ano, os valores relativos aos retornos de financiamento, e ressarcimento pelo Tesouro Nacional de benefícios de correção monetária correspondentes a operações com recursos do Fundo, os quais não aparecem entretanto desagregados na Tabela 15.

quase Cr\$ 20 bilhões foram monetizados para, através da subscrição pelo Banco de aumentos de capital de empresas públicas e outras entidades controladas pela União, repassar recursos objetivando a liquidação de dívidas junto a empreiteiros e fornecedores dessas empresas e entidades. Em 1983 a mesma operação se repetiu no valor de Cr\$ 26 bilhões, enquanto outros Cr\$ 150 bilhões foram utilizados para capitalizar a Eletrobrás.

A fonte de recursos da Reserva Monetária, apesar de sua extinção em 1982 e sua participação relativamente reduzida no período em questão, exerceu importante papel para o Sistema BNDES. Dado o seu reduzido custo de captação (taxa de juros baixa e sem indexação da correção monetária), estes recursos além de se refletirem positivamente nos resultados econômicos do Banco nos anos seguintes à sua captação, tornavam as condições propícias à atividade de fomento.

A parcela dos empréstimos externos é decrescente no período tratado, evidenciando o agravamento da situação do mercado financeiro internacional e o esgotamento do padrão de financiamento da economia brasileira nos anos setenta. Prova disso é a rápida queda da contribuição líquida dos empréstimos externos, ainda positiva em 1977, foi praticamente nula em 1980, se tornando negativa nos anos 1981-1983. Neste perfil da mobilização de recursos do Sistema BNDES, cabe apontar o peso crescente que vinha assumindo os financiamentos obtidos junto a organismos internacionais, notadamente o BIRD, BID e KFW.

Por fim é necessário mencionar a recuperação parcial da capacidade de aplicação do Sistema BNDES em 1982 e 1983 como consequência da operacionalização das transferências do Finsocial a partir de 1982.

2.2. O BNDES na Segunda Metade da Década de 80

2.2.1. Aspectos Gerais

No decorrer da segunda metade da década de oitenta houve uma profunda alteração na situação do sistema BNDES, que havia sido historicamente condicionada por programas de substituição de importações como no caso do Plano de Metas e do II PND ou de ajustamento macroeconômico, como nos anos iniciais da década de oitenta. O papel pouco definido do Estado na economia em virtude do acentuado desequilíbrio de suas contas deixou o Sistema BNDES sem a orientação dos programas econômicos provenientes das instâncias governamentais hierarquicamente superiores. Em se tratando de uma situação de caráter inédito é interessante detectar a estratégia adotada pelo Banco, tendo como base a análise dos números de seu desempenho recente.

Quanto aos desembolsos, nota-se uma forte redução desta agregado a partir de 1983 (tabela 16) ao mesmo tempo que uma alteração de sua composição. Nos termos quantitativos, a redução decorreu da recessão e instabilidade observada no período, o que reduziu o investimento privado, não mais alimentado pelo movimento

anti-cíclico do investimento público⁽²³⁾. O elevado montante de empréstimos realizados ao setor de transporte urbano no quadriênio 1984-1987 representou uma decisão isolada de inversão pública, atuando apenas como "fôlego extra" aos desembolsos do Sistema BNDES (Tabela 17). Outro fator que pode ter provocado a queda dos desembolsos são as condições dos empréstimos oferecidos, com prazo de 4 a 10 anos e taxa de juros de 7 a 12% ao ano mais a taxa referencial (TR). Embora não haja operações com estes prazos disponíveis às empresas brasileiras no mercado internacional, a taxa de juros não está muito diferente do que grandes empresas nacionais obtêm com a emissão de bonds ou commercial papers neste mesmo mercado.

No que se refere à composição dos desembolsos do Sistema BNDES pode-se constatar ainda a acentuada elevação dos empréstimos às empresas de papel e papelão, justificável por se tratar de um setor exportador e o único para o qual o contexto da economia brasileira na década de oitenta sinalizava boas perspectivas. Os setores de metalurgia, mecânica, material elétrico e de comunicação, papel e papelão, química, têxtil e produtos alimentares tiveram na média do triênio 1987-1989 uma participação no total dos desembolsos do Sistema BNDES superior a 3% (Tabela 17). A participação das exportações no total das vendas desses setores no mesmo período foram em média 23,4%, 13,8%, 3,3%, 24,6%, 12% e 17%, respectivamente⁽²⁴⁾.

(23) Variável largamente utilizada para a contenção dos gastos públicos.

(24) Dados da Sondagem Conjuntural da FGV.

Discriminação	1981		1982		1983		1984		1985		1986		1987		1988		1989		1990		1991	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Sistema BNDES	4.501.486	100	5.776.873	100	6.716.817	100	5.961.796	100	5.551.685	100	5.854.241	100	6.358.517	100	5.364.072	100	3.277.847	100	2.595.121	100	2.887.987	100
Recursos Ordinários	3.938.594	87	4.493.568	78	4.582.389	68	3.877.046	65	4.152.412	75	5.054.842	86	5.752.239	90	4.640.826	87	2.905.875	89	2.291.679	88	2.492.849	86
BNDES	1.734.410	39	2.333.086	40	2.658.789	40	2.293.147	38	2.360.910	43	2.837.414	48	3.473.544	55	2.537.204	47	1.451.902	44	1.299.406	50	1.299.147	45
FINAME	1.808.037	40	1.677.632	29	1.206.583	18	1.139.246	19	1.529.039	28	2.012.810	34	2.139.486	34	1.762.531	33	1.134.600	35	851.949	33	998.782	35
BNDESPAR	396.147	9	482.850	9	717.017	10	444.653	8	262.463	4	204.618	4	139.209	1	341.091	7	319.373	10	140.324	5	194.920	6
Recursos Vinculados	562.892	13	1.283.305	22	2.134.428	32	2.084.750	35	1.399.273	25	799.399	14	606.278	10	723.246	13	371.972	11	303.442	12	395.188	14
BNDES	562.892	13	1.262.415	22	2.125.501	32	2.075.665	35	1.390.783	25	797.712	14	605.238	10	723.132	13	371.972	11	303.442	12	395.188	14
FINAME	0	0	20.890	0	8.927	0	9.085	0	8.490	0	1.687	0	1.040	0	114	0	0	0	0	0	0	0
Qualidade Operacional	4.501.486	100	5.776.873	100	6.716.817	100	5.961.796	100	5.551.685	100	5.854.241	100	6.358.517	100	5.364.072	100	3.277.847	100	2.595.121	100	2.887.987	100
Direta	2.217.688	49	3.735.441	65	5.055.159	75	4.286.349	72	3.477.903	63	3.043.004	52	2.566.230	40	2.617.265	49	1.506.120	46	1.344.164	52	1.524.767	53
Indireta	2.283.798	51	2.041.432	35	1.661.658	25	1.675.447	28	2.073.782	37	2.811.237	48	3.792.287	60	2.746.807	51	1.771.727	54	1.250.957	48	1.363.220	47
Pureza de Empresa	4.501.486	100	5.776.873	100	6.716.817	100	5.961.796	100	5.551.685	100	5.854.241	100	6.358.517	100	5.364.072	100	3.277.847	100	2.595.121	100	2.887.987	100
Privada	1.994.078	44	1.926.762	33	2.323.589	35	2.564.005	43	2.389.358	43	3.096.938	53	4.108.887	65	3.657.305	68	2.646.734	81	2.243.446	86	2.517.925	87
Pública	2.507.408	56	3.850.111	67	4.393.228	65	3.397.791	57	3.162.327	57	2.757.303	47	2.249.630	35	1.706.767	32	631.113	19	351.675	14	370.062	13
Fonte de Recursos	4.501.486	100	5.776.873	100	6.716.817	100	5.961.796	100	5.551.685	100	5.854.241	100	6.358.517	100	5.364.072	100	3.277.847	100	2.595.121	100	2.887.987	100
Recursos Ordinários	3.938.594	87	4.493.569	78	4.582.390	68	3.877.046	65	4.152.411	75	5.054.841	86	5.752.239	90	4.640.826	87	2.905.875	89	2.291.680	88	2.492.849	86
Recursos Vinculados	562.892	13	1.283.304	22	2.134.427	32	2.084.750	35	1.399.274	25	799.400	14	606.278	10	723.246	13	371.972	11	303.441	12	395.188	14
FINAME	0	0	0	0	0	0	537.264	9	552.231	10	292.215	5	345.937	5	359.081	6	224.395	7	238.387	9	346.236	12
Insocial	0	0	237.470	4	865.981	13	1.001.481	17	439.490	8	72.512	2	58.251	2	147.147	3	33.670	1	3.750	0	8	0
Outros	562.892	13	1.045.834	18	1.268.446	19	546.005	9	407.453	7	434.673	7	201.820	3	217.018	4	113.907	3	61.304	3	48.894	2

FONTE: Sistema BNDES, Séries Estatísticas

TABELA 17

SISTEMA BNDES - DESEMBOLSOS SEGUNDO OS RAMOS E GÊNEROS DE ATIVIDADE
Participação Relativa - 1980/1991

Ramos e Gêneros de Atividade	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
EXTRAÇÃO DE MINERAIS	2,02	3,37	3,87	2,26	1,65	3,70	3,56	3,67	1,79	2,12	1,48	0,89
AGROPECUÁRIA	0,55	0,40	0,22	0,21	0,39	0,64	0,82	1,28	1,71	3,23	3,83	7,32
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	64,03	64,39	57,73	51,03	49,98	42,30	52,68	51,05	61,01	64,35	73,81	66,27
Quím. Prods. Min. Não Metal.	2,22	3,83	2,74	1,89	1,07	1,39	1,86	3,30	2,15	1,53	1,80	1,22
Metallurgia	32,14	27,75	32,33	26,65	23,37	18,14	18,79	9,82	17,32	9,72	10,50	6,11
Mecânica	2,75	3,02	1,60	3,66	3,66	0,81	3,73	4,89	4,01	3,29	2,55	2,48
Mat. Electr. e de Comunica.	2,32	1,95	1,15	1,69	1,15	2,14	1,75	4,30	3,69	3,10	2,22	1,75
Mat. de Transporte	1,58	0,76	0,30	0,45	0,43	0,83	1,64	1,78	1,85	4,70	4,90	4,04
Madeira	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,14	0,64	0,95	1,15	0,56
Mobiliário	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,84	0,87	0,30	0,29	0,45	0,26
Papel e Papelão	4,92	4,26	4,63	4,47	6,26	3,47	4,80	3,55	8,03	16,67	24,10	20,27
Sapato	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,33	0,42	0,20	0,42	0,25	0,44
Couro, Peles e Art. p/ Viagem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,44	0,27	0,18	0,29	0,21	0,17
Alimenta.	10,21	15,39	9,88	6,79	6,76	5,91	3,49	4,86	3,21	7,86	10,87	13,96
Prods. Farmacêut. e Veterin.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,29	0,18	0,12	0,23	0,25	0,11
Perfumaria, Sabões e Velas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,13	0,16	0,52	0,03	0,04
Prods. de Matérias Plásticas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,64	1,77	1,75	2,32	2,51	2,10
Têxtil	2,66	1,33	1,98	1,70	2,73	2,87	2,61	3,28	3,83	4,24	3,30	3,00
Vest. Calç. e Artef. de Tec.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,32	1,10	0,84	1,34	0,70	0,61
Produtos Alimentares	4,63	3,21	2,00	2,37	3,05	4,33	4,88	5,95	4,31	4,76	5,01	6,11
Bebidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,61	2,17	2,67	1,40	1,20	1,22
Fumo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,02	0,00	0,00	0,00	1,41
Editorial e Gráfica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,86	0,64	0,44	0,46	0,37	0,37
Diversos	1,38	1,90	1,04	0,96	0,91	1,31	0,46	0,44	0,34	0,33	0,25	0,20
SERVIÇOS	26,54	27,85	31,95	30,36	27,91	39,71	39,32	41,37	31,63	28,70	28,55	25,47
Ativ. Apoio (Util.) e Serv. Ca. Ind.	0,36	0,24	0,17	0,03	0,07	0,02	0,20	0,22	0,36	0,49	0,04	0,93
Atividades Administrativas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,03	0,06	0,03	0,00	0,00
Construção	5,10	4,06	4,37	3,53	4,30	6,38	6,10	4,44	3,61	2,54	1,03	2,07
Serv. Inds. Publ. (Energia)	6,86	10,50	15,71	17,43	5,86	5,91	5,68	7,28	3,90	6,37	3,62	7,37
Comércio Varejista	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,77	1,46	0,45	0,68	0,45	0,85
Comércio Atacadista	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,29	0,12	0,13	0,08	0,11
Inst. Cred. Segur. e Capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,17	0,42	0,03	0,00	0,00
Com. Inv. Inov. Fil. Vai Mobil.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,12	0,02	0,07	0,00	0,00
Transportes	10,43	12,52	11,64	9,34	17,65	26,89	21,92	20,60	17,54	13,89	12,15	16,07
Comunicações	0,73	0,52	0,06	0,02	0,02	0,02	0,30	0,32	0,00	0,68	0,66	0,00
Alojamento e Alimentação	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,37	1,51	1,34	1,11	0,62	0,41
Repar. Manut. e Confeção	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,13	0,04	0,03	0,04	0,07
Hig. Pes., Saunas, Termas e Fis.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Divers. Radiodif. e Telev.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,05	0,04	0,63	0,08	0,37
Diversos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,08	1,97	3,01	2,02	1,19	0,62
Serv. Profissionais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,62	0,36	0,33	0,16	0,26
Adm. Pública Direta e Autar.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,07	0,18	0,23	0,10	0,04
Entidade de Desenvolvimento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	0,07	0,14	0,07	0,21	0,00
Outros (Social)	0,07	0,97	6,24	16,14	20,07	13,65	3,60	2,64	3,65	1,60	0,33	0,17
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

é válido notificar que a estratégia do Sistema BNDES não deve ser resumida à passividade, apenas atendendo a demanda por investimento e tendo como limites seu funding, como pode parecer nos parágrafos acima.

Aparentemente, houve uma tendência em se distanciar do setor público, responsável pela parcela problemática do ativo do Sistema BNDES, sendo que no caso do setor exportador, o procedimento adotado foi contrário. Nesse sentido, embora seja uma tarefa complexa analisar o critério utilizado por instituições financeiras públicas na concessão de empréstimos, é provável que os já citados empréstimos ao setor de transporte urbano no quadriênio 1984-1987 tenham ocorrido em desacordo com as reais intenções do sistema BNDES. A demanda por financiamento do setor exportador, por outro lado, estava em perfeita consonância com a estratégia perseguida.

A razão da nova estratégia é clara, quando se considera que o Banco vivia uma época de total indefinição de seu papel, simultaneamente a uma intensa discussão nacional em torno da nova Constituição, discussão essa que não deixava de pelo menos questionar a existência do Banco, havendo ainda o agravante de uma crescente concentração de seu funding em recursos próprios, na medida que tradicionais fontes de recursos de origem orçamentária, externa⁽²⁵⁾ e no recolhimento do PIS/PASEP perdiam importância (tabela 18). A nova Constituição promoveu novas alterações no

(25) No caso dos recursos externos, a desaceleração das entradas a partir de 1987 se deveu em grande medida a entraves na negociação da dívida externa. Ver Relatório de Atividades 1990, p. 12.



Uma das principais mudanças no BNDES é a transferência do funding ao Tesouro

"funding" do BNDES, garantindo ao Banco apenas 40% da arrecadação do PIS/PASEP. Pela nova sistemática, estes recursos de poupança compulsória, arrecadados pelo Banco do Brasil não são mais repassados inteiramente ao BNDES, mas sim ao Tesouro que destina a esta instituição sua parcela correspondente. Com esta mudança o Banco perde sua estabilidade, torna-se vulnerável, dependendo da situação da Caixa do Tesouro para liberação dos recursos. Não que este comportamento do funding fosse prejudicar os desembolsos, já que o limite estava primordialmente no lado da demanda por financiamento. Entretanto, sinalizava sério condicionante a sua atuação futura em caso de crescimento econômico sustentado.

TABELA 18

SISTEMA BNDES - ESTRUTURA DE FONTES DE RECURSOS
Participação Relativa - 1982/1991

Fontes	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
RECURSOS OPERACIONAIS E NÃO OPERACIONAIS	46,6	47,5	51,9	61,5	57,0	52,7	47,4	49,4	62,6	54,1
RECURSOS DO TESOURO NACIONAL	22,9	23,3	13,9	11,6	0,0	3,2	7,0	0,6	0,0	---
Dívida da União	1,9	2,0	2,9	4,4	6,4	1,8	4,8	0,3	0,0	---
Repasses de Rec. Vinculados	13,0	12,5	11,0	7,6	1,7	1,3	2,2	0,3	---	---
Dotação para Capital	7,9	8,7	---	---	---	---	---	---	---	---
RECURSOS DO PIS-PASEP/FAF	19,1	18,9	5,2	6,7	17,2	12,0	3,6	9,7	21,1	24,3
RECURSOS EXTERNOS	7,0	6,2	13,4	0,7	7,6	4,7	1,6	0,8	0,7	1,7
Empréstimos em Moeda	5,0	5,2	9,1	6,2	1,0	1,6	---	0,6	0,0	---
Financiamentos	1,2	3,0	4,3	2,6	3,6	2,9	1,6	---	0,7	1,7
Assunção de Dívidas Externas/Internas	---	---	---	---	3,0	0,0	---	---	---	---
RECURSOS DO FMI	---	---	14,7	10,8	9,2	16,1	16,6	17,5	15,2	3,9
OUTROS	4,3	2,2	0,9	0,7	0,1	11,3	3,9	2,0	0,2	0,3
TOTAL	100,0	100,00	100,0	100,00	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: BNDES, 40 Anos - Um Agente de Mudanças, pp. 44 e 45.

Nesse contexto, adotava-se, na medida do possível, um critério privado de análise na concessão dos empréstimos, baseado na capacidade de pagamento da empresa, buscando com isso, aumentar a qualidade do ativo e, por consequência, aumentar o retorno das operações, fonte inesgotável de recursos para o Sistema.

O reflexo do novo procedimento adotado pelo Sistema BNDES aparece com clareza na composição por natureza da empresa dos novos empréstimos concedidos (tabela 16). Como se pode verificar, a participação do setor público neste fluxo apresentou uma redução constante desde 1986, não podendo ser explicado, portanto, apenas pela Resolução 1718 (29/05/1990) do CMN que limitou o financiamento do sistema financeiro ao setor público ao nível apresentado em 31/12/1985.

2.2.2. O Período 1985/1986

O período 85/86 é marcado pela retomada do nível de investimentos. Os dados da FINAME indicam que os desembolsos por conta do programa de financiamento de longo prazo para máquinas e equipamentos aumentaram 38% em termos reais no ano de 1985, em comparação com os desembolsos do ano anterior. Essa taxa de expansão manteve-se praticamente nos mesmos níveis no primeiro bimestre de 1986, mas caiu em março devido à paralisação das operações. Contudo, em abril houve forte recuperação, tendo os desembolsos alcançado o dobro da média mensal de janeiro e

fevereiro, o que resultou num crescimento real de 21,3% no primeiro quadrimestre, apesar da paralisação das operações em março⁽²⁶⁾.

A retomada dos investimentos a partir de 1985 tinha dois aspectos positivos. Em primeiro lugar permitiu um significativo crescimento da indústria de bens de capital, liderando o crescimento econômico em 1985/86 junto com as indústrias de bens de consumo duráveis. Em segundo lugar, os investimentos foram direcionados sobretudo para a modernização das instalações já existentes. Quanto à magnitude dos investimentos deve-se notar que seus níveis continuaram muito baixos, isto é, longe de recuperar os níveis do período anterior à recessão de 1981-83, quando ocorreu um profundo corte nos investimentos em função das políticas de ajustamento. Quanto à composição dos investimentos, as indicações são de que, até fins de 1985, não se tratava ainda de uma retomada do investimento industrial em sentido amplo, mas sim de investimentos em novas máquinas para modernização das fábricas e/ou introdução de novas tecnologias. Uma das evidências nesse sentido é o fato de que já em 1985 o setor produtor de equipamentos tecnologicamente avançados estava investindo na ampliação de sua capacidade, e no final do ano registrava níveis recordes de pedidos em carteira, o que não ocorria com os segmentos de bens de capital tradicionais ou sob encomenda. Entretanto, alguns setores aumentaram substancialmente a procura de empréstimos do BNDES para novos projetos ou ampliação da capacidade, como indicam informações sobre aplicações e aprovações de empréstimos do Banco. Essas

(26) Essas taxas de crescimento em termos reais foram determinadas pelo deflacionamento dos dados nominais segundo a variação das ORTN no período. Dados do BNDES. Os dados referentes a março/abril de 1986 estão expressos em cruzados.

setores são em geral aqueles incluídos nas prioridades do Sistema BNDES como por exemplo as de eletroeletrônica, mecânica, insumos básicos, e papel e celulose.

Já em 1986 com relação ao efeito do Programa de estabilização econômica sobre a retomada do investimento privado cabe dizer que as informações disponíveis, principalmente sobre liberação de recursos pelo Sistema BNDES (particularmente a Agência Financeira), e aprovação de projetos industriais pelo CDI, mostram que após uma natural fase de hesitação em virtude do impacto inicial das medidas do programa de estabilização, a indústria voltou a investir na ampliação da capacidade de produção, e não apenas em modernização da capacidade instalada como vinha ocorrendo em 1984/85.

O crescimento acelerado da produção industrial em 1986, impulsionada pela forte pressão de demanda, exacerbou alguns problemas que já se manifestavam na estrutura produtiva (fortes desequilíbrios setoriais nos níveis de utilização da capacidade de produção), e determinar limites, já que não foram realizados investimentos significativos nos setores que se encontravam operando no limite da capacidade instalada. Este era o caso principalmente dos setores produtores de insumos básicos e bens intermediários que, como se sabe, dependem do investimento direto ou da concessão de financiamentos de longo prazo por parte do Estado. Foi somente no final de 1986 que o governo definiu programas de investimento em algumas áreas e anunciou o aumento dos recursos do BNDES para financiamentos de longo prazo.



Handwritten: *Handwritten notes in the top left corner.*

Handwritten: *Handwritten notes in the top center.*

Handwritten: *Handwritten notes in the top right corner.*

Apesar do crescimento acelerado da produção e do progressivo estrangulamento da produção industrial, foi modesto o volume de investimentos em 1986. Além disso, os investimentos realizados apresentam uma disparidade setorial que agrava as perspectivas de estrangulamento da capacidade produtiva e da perda do saldo da balança comercial, já que se encontravam em setores produtores de bens finais, onde era maior a pressão da demanda, e caracterizaram-se como investimentos voltados principalmente para ampliações marginais de capacidade nas plantas existentes por meio da incorporação de equipamentos mais modernos. Praticamente não foram retomados os investimentos em novos e grandes projetos, sobretudo na área de insumos básicos.

Alguns indicadores gerais da formação de capital (tabela 19) mostram que, apesar da recuperação iniciar-se em 1984, o nível de investimentos em 1986 ainda ficou bastante abaixo dos níveis anteriores à recessão de 1981-1983. Embora se deva ponderar que esses indicadores não são específicos do investimento industrial, é interessante observar que, apesar do modesto nível dos investimentos em 1986, a indústria recupera e ultrapassa os níveis de produção do período pré-recessão, não o fazendo porém quanto ao emprego. Isto comprova, em primeiro lugar, o caráter da recuperação, baseada na rápida absorção da capacidade instalada, e em segundo lugar, os limites e as características dos investimentos realizados.

TABELA 19

INDICADORES DO INVESTIMENTO FIXO
Índices (Base: 1980=100)

Ano	Consumo Aparente de Bens de Capital		Consumo Aparente de Aço Laminado		Produção de Cimento	
	índice	Variação (%)	índice	Variação (%)	índice	Variação (%)
1981	71,4	-28,6	88,3	-17,7	95,0	-4,2
1982	63,7	-10,8	75,0	-6,6	94,3	-1,6
1983	46,6	-26,0	63,8	-15,0	76,7	-15,6
1984	49,4	6,0	77,9	22,1	71,7	-6,6
1985	55,0	12,9	86,7	11,4	75,0	5,6
1986	67,8(*)	25,1	100,2(**)	9,4(**)	92,9	22,4

FONTE: (1) Consumo aparente de bens de capital:

Elaborado a partir de dados básicos sobre: produção interna de bens de capital, de 1985; Indicadores Conjunturais da Indústria; importação e exportação de bens de capital, FGV, Conjuntura Econômica e FUNCEX, Balança Comercial e Outros Indicadores Conjunturais. Os dados de exportação de bens de capital para o período janeiro-outubro de 1986 foram estimados com base em dados da FUNCEX sobre exportações de: caldeiras, máquinas, aparelhos e instrumentos mecânicos, e máquinas, aparelhos elétricos e objetos de uso eletrônico.

(2) Consumo aparente de aço laminado: Instituto Brasileiro de Siderurgia, Informações Estatísticas, de. 1986, p. 22.

(3) Produção Interna de Cimento: Sindicato Nacional da Indústria de Cimento, informações diretas.

NOTA: (*) Período janeiro-outubro.

(**) Período janeiro-setembro.

Os dados sobre liberação de recursos por parte do Sistema BNDES permitem substantiar as afirmações dos dois parágrafos anteriores. Em primeiro lugar, os dados da tabela 20 mostram que, dos investimentos cujo desembolso de recursos ou aprovação pelo BNDES ocorreu durante 1986, a maior parte consistiu efetivamente em incentivos na compra de equipamentos. Por outro lado, nos projetos encaminhados para consulta ao BNDES, mais de 2/3 do total do investimento destinam-se à implantação e ampliação de capacidade, o

que indica a intenção de retomar os investimentos em novos projetos e ampliação das plantas existentes.

TABELA 20

SISTEMA BNDES: DESEMBOLSOS, APROVAÇÕES E CONSULTAS RECEBIDAS SEGUNDO O OBJETIVO
Período Janeiro-Novembro de 1986
Recursos Ordinários

Objetivos	(%)		
	Desembolso	Aprovações	Consultas
1. Implantação, ampliação e Adeq. capacid. empreend.	43,7	33,0	37,2
2. Comercialização de equipamentos nacionais	55,4	64,6	38,7
3. Outros(*)	0,9	2,4	0,1

FONTES: Sistema BNDES, Planejamento e Controle Orçamentário, Acompanhamento Mensal, nov. 1986.

NOTA: (*) Inclui desenvolvimento tecnológico, substituição de fontes energéticas e aproveitamento de recursos naturais.

Esses dados também explicam o maior dinamismo dos créditos da Finame em 1986. Para um total de 24% de variação real dos desembolsos do Sistema BNDES como um todo em 1986, relativamente a 1985, os créditos da Finame para comercialização de equipamentos nacionais tiveram uma variação real de 27% (tabelas 21 e 22). O segmento mais dinâmico foi o das pequenas e médias empresas, com uma variação real de 174%, enquanto os créditos do Programa de Longo Prazo, destinados às grandes empresas do setor privado, cresceram apenas 23% em termos reais no mesmo período. Ao mesmo tempo, as liberações de recursos através do Programa Especial, destinado às empresas estatais tiveram uma variação real de 25%.

TABELA 21

SISTEMA BNDES: DESEMBOLSOS, APROVAÇÕES, PEDIDOS DE FINANCIAMENTO E PRIORIDADES CONCEDIDAS
RECURSOS ORÇANÓRIOS
Período Janeiro-Novembro de 1986
Sobre Igual Período de 1985

	Taxa de Variação (%)
DESEMBOLSO	21
Investimento Fixo	30
Saneamento Financeiro	-15
Outros	47
Setor Público	-22
Setor Privado	66
APROVAÇÕES	24
Investimento Fixo/Misto	39
Saneamento Financeiro	-20
Outros	-16
Setor Público	-50
Setor Privado	92
CONSULTAS RECEBIDAS	52
PRIORIDADES CONCEDIDAS	69

FONTE: BNDES.

TABELA 22

FINAME - LIBERAÇÕES DE CRÉDITO POR PROGRAMAS
Período Janeiro-Novembro de 1986
Sobre Igual Período de 1985

Programas	Taxa de Variação Real (%)
Pequena e Média Empresa	171
Longo Prazo	23
Especial I	25
Conserva I	
TOTAL	37%

FONTE: BNDES.

Por sua vez, a distribuição dos desembolsos do Sistema BNDES por setor (tabela 23) confirma a tese da elevada disparidade

setorial dos investimentos, concentrados principalmente em bens de capital variados, bens de consumo duráveis e material de construção. Os desembolsos para os setores de insumos básicos e energia tiveram uma variação real negativa de respectivamente -14% e -9%, indicando um atraso relativo dos investimentos nesses setores, particularmente em siderurgia, metalurgia dos não ferrosos e, em menor escala, papel e celulose, química e petroquímica e mineração.

Esses setores são fortemente dependentes da ação do Estado, seja por investimento direto ou através da concessão de financiamentos de longo prazo. Porém, tanto os investimentos das empresas estatais quanto os créditos de longo prazo para o investimento privado foram limitados pelas dificuldades financeiras ao setor público, por sua vez relacionadas ao peso da dívida externa e interna e a defasagem de preços e tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas públicas.

TABELA 23

DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES POR SETOR
RECURSOS ORDINÁRIOS
Período Janeiro-Novembro de 1986
Sobre Igual Período de 1985

Setores	Taxa de Variação Real (%)
INDÚSTRIA	18
Insumos Básicos(%)	-14
- Mineração	28
- Siderurgia	-33
- Metalurgia dos não-ferrosos	-77
- Química e petroquímica	72
- Celulose e papel	41
- Cimento	-55
- Outros	--
Bens de Capital e Componentes	91
- Mecânicos	90
- Eletro-eletrônicos	86
- Mat. transportes	118
- Outros	15
Bens de Consumo	64
- Essenciais	46
- Duráveis	124
Construção Civil	66
- Material	101
- Empresas	40
Outras Indústrias	142
Agricultura	54
Energia	-9
Infra-Estrutura	21
Outros programas econômicos	37
Programas Sociais	--
TOTAL	21

Fonte: BNDES.

NOTA: (*) A Variação negativa dos desembolsos com recursos ordinários nos setores de insumos básicos é parcialmente compensada por desembolsos com recursos vinculados, que não aparecem na Tabela, principalmente para os setores de celulose (+195% em termos reais, destinados ao Projeto Jari) e siderurgia (+194%). Deve-se entretanto ponderar que o montante dos desembolsos com recursos vinculados para os setores de insumos básicos não passou de 18% do desembolso total do sistema BNDES com esses dois setores.

2.2.3. O Ano de 1987

Há uma sensível redução dos investimentos em 1987. Os dados do Sistema BNDES (tabela 24 e 25) mostram uma consistente queda dos desembolsos para financiamento de investimento fixo durante 1987, atingindo todos os setores de atividade à exceção dos investimentos na área de energia. Os créditos da Finame, particularmente, tiveram sua demanda reduzida desde fins de 1986. Entretanto parte da queda nos desembolsos desta agência é explicada pelo fato de que, entre fins de 1986 e meados de 1987, os percentuais financiados em cada operação foram reduzidos de 80-90% para 40-60% dos custos, em razão da pressão de demanda por créditos da Finame durante 1986. Com a redução dessa demanda no primeiro semestre de 1987, tanto por efeito do menor percentual financiado quanto do descongelamento da DRTN, a agência voltou a operar pelos percentuais anteriores a partir de julho. Com isso reverteu-se, nos últimos quatro meses do ano, a forte tendência de queda que se vinha observando nos desembolsos da Finame (tabela 26), particularmente na linha de financiamentos à pequena e média empresa, segmento mais dinâmico na demanda por créditos até princípios de 1987. Assim, os desembolsos da Finame em 1987 cresceram 10% em termos reais, um resultado expressivo quando se leva em conta a contração observada até agosto (-4%), porém inequivocamente indicativo da redução dos níveis de investimento quando comparado à taxa de 37% alcançada em 1986.



TABELA 24

SISTEMA BNDES: DESEMBOLSOS, APROVAÇÕES, PEDIDOS DE FINANCIAMENTOS E PRIORIDADES CONCEDIDAS - RECURSOS ORDINÁRIOS - 1987

Período de Janeiro até o Mês, Sobre Igual Período do Ano Anterior

	Taxa de Variação Real (%)									
	JAN/ Abr.	JAN/ Mai.	JAN/ Jun.	JAN/ Jul.	JAN/ Ago.	JAN/ Set.	JAN/ Out.	JAN/ Nov.	JAN/ Dez.	
DESEMBOLSO	57	53	50	37	30	31	30	24	20	
Investimento	70	64	61	51	51	44	42	41	51	
Saneamento Financeiro	(30)	(17)	(18)	(32)	(33)	(35)	(39)	(41)	(42)	
Setor Público	31	20	20	22	30	20	20	12	(3)	
Setor Privado	76	79	67	49	43	37	35	34	51	
APROVAÇÕES	35	37	42	26	34	31	24	29	30	
Investimento Fixo	94	55	57	45	56	50	64	70	56	
Saneamento Financeiro	(72)	(16)	(18)	(58)	(59)	(55)	(75)	(76)	(33)	
Setor Público	(23)	16	61	30	23	10	(21)	(17)	6	
Setor Privado	62	45	35	25	37	39	47	52	42	
PEDIDOS DE FINANCIAMENTO	60	90	69	111	93	94	57	45	151	
PRIORIDADES CONCEDIDAS	93	100	110	126	131	120	79	75	39	
FONTE: BNDES.										

TABELA 25

DESEMBOLSO DO SISTEMA BNDES POR SETOR - RECURSOS ORDINÁRIOS - 1987

Período de Janeiro Até o Mês Sobre Igual Período do Ano Anterior

Taxa de Variação Real (%)

Setores	JAN/ Abr.	JAN/ Mai.	JAN/ Jun.	JAN/ Jul.	JAN/ Ago.	JAN/ Set.	JAN/ Out.	JAN/ Nov.	JAN/ Dez.
INDÚSTRIA	60	72	59	43	36	30	29	24	18
1. INSUMOS BÁSICOS	38	43	32	22	21	13	20	16	(15)
- Mineração	42	51	32	13	9	4	4	7	15
- Siderurgia	111	105	74	40	38	15	21	23	(56)
- Metalurgia de não-ferrosos	4	(3)	(14)	(20)	(23)	(18)	31	28	25
- Química e petroquímica	87	80	66	71	63	47	48	49	57
- Celulose e Papel	(41)	(35)	(23)	(19)	(12)	(11)	(6)	(32)	(11)
- Cimento	51	110	106	70	114	67	102	118	729
Outros	--	--	--	17	17	2	12	(19)	(4)
2. BENS DE CAPITAL E COMPONENTES	167	162	142	123	104	122	76	75	76
- Mecânicos	148	135	117	85	68	84	65	30	46
- Eletro-eletrônicos	325	357	333	281	261	289	239	223	182
- Transportes	58	44	28	18	3	29	18	18	20
- Outros	756	736	476	447	464	253	189	187	167
3. BENS DE CONSUMO	68	76	67	45	35	19	11	12	38
- Essenciais	120	137	85	55	39	20	10	11	27
- Duráveis	7	43	37	27	28	16	12	14	58
4. CONSTRUÇÃO CIVIL	79	59	65	34	23	15	16	20	44
- Material	271	244	218	141	121	77	64	78	78
- Empresas	(53)	(45)	(27)	(40)	(45)	(45)	(37)	(29)	14
5. OUTRAS INDÚSTRIAS	129	113	82	55	41	25	12	7	15
AGROINDÚSTRIA	77	128	118	75	80	55	52	48	50
ENERGIA	45	24	111	84	129	121	113	79	84
INFRA-ESTRUTURA	9	(5)	(14)	(10)	(5)	(2)	2	3	25
OUTROS PROGRAMAS ECONÔMICOS	109	82	75	46	35	27	17	17	42
PROGRAMAS SOCIAIS	--	--	--	--	--	--	--	--	--
TOTAL	57	53	50	39	38	31	30	26	25

FONTE: BNDES.

TABELA 26

(A) SISTEMA BNDES - EVOLUÇÃO DOS DESEMBOLSOS - 1987

Recursos Ordinários

Período de Janeiro Até o Mês Sobre Igual Período do Ano Anterior

	JAN/ Abr.	JAN/ Mai.	JAN/ Jun.	JAN/ Jul.	JAN/ Ago.	JAN/ Set.	JAN/ Out.	JAN/ Nov.	JAN/ Dez.
SISTEMA BNDES	56	54	50	44	43	36	30	21	20
FINAME	31	21	13	(3)	(4)	(1)	7	11	18
- Especial	18	15	21	6	0	3	5	(6)	14
- Longo Prazo	3	(5)	(10)	(6)*	(8)	(3)	(3)	(16)	(17)
- Pequena e Média Empresa	184	133	79						

(B) SISTEMA BNDES - DESEMBOLSO POR OBJETIVO - 1987

Recursos Ordinários

INVESTIMENTO FIXO/MISTO	70	64	61	51	51	44	42	41	51
IMPLANTAÇÃO, AMPLIAÇÃO E ADEQ. CAPC. EMPREEND.	116	106	113	115	124	103	86	77	90
DESENVOLVIMENTO TECNOLÓGICO	--	--	--	--	15,114	15,158	--	--	513
SUBSTITUIÇÃO DE FONTES ENERGÉTICAS	--	(67)	(66)	(23)	74	33	(2)	(26)	(73)
APROVEITAMENTO DE RECURSOS NATURAIS	30	42	84	27	(28)	(48)	(46)	(46)	(46)
COMERC. EQUIPAMENTOS NACIONAIS	27	21	13	(3)	(4)	(1)	(7)	(11)	19
SANEAMENTO E FORTALEC. FINANCEIRO	(30)	(19)	10	(32)	(33)	(35)	(37)	(46)	(42)
OUTROS	124	71	46	17	6	13	18	13	7
TOTAL	57	53	50	39	38	31	30	26	25

(*) Compreende as linhas Automático, Longo Prazo e Pequena e Média Empresa.

2.2.4. O Ano de 1988

Refletindo o cenário de indefinição e instabilidade macroeconômica vivido pela economia (caracterizado por um forte descontrole inflacionário), verificou-se ao longo do ano de 1988, uma redução da demanda por crédito, junto ao BNDES, refletida na contração, em termos reais, das consultas recebidas. Entretanto o Sistema continuou apoiando grandes projetos privados em setores como papel e celulose e química, cujo dinamismo decorre, em muito, da elevada competitividade no mercado externo.

O exame dos desembolsos do ano, por setor, revela o aumento da participação da indústria no total dos recursos liberados pelo Sistema, a redução dos desembolsos para infraestrutura e energia e a manutenção do patamar das liberações para agricultura.

O apoio à indústria, incluindo os financiamentos concedidos pela Finame para a comercialização de máquinas e equipamentos, e às inversões, através de participação acionária, aquisição de debêntures e honra à garantia, por intermédio da BNDESPAR, sustentou-se prioritariamente nos créditos concedidos ao setor de insumos básicos (69% do volume desembolsado), em especial à siderurgia (principalmente na operação de conversão de dúvida de Ciderbrás), à química e petroquímica e ao seguimento de papel e celulose. Pode-se destacar também, no total dos desembolsos alocados à indústria, a participação dos setores de bens de consumo (11%) e de bens de capital e componentes (11%).

A indústria absorveu durante o ano mais da metade dos recursos aprovados (63%) e dos recursos desembolsados (66%) pelo BNDES, apresentando em relação ao ano anterior, um notável crescimento em sua participação no volume de recursos aprovados - mais 15% - e liberados mais 14%.

O volume de recursos aprovados e desembolsados pelo Banco para o setor industrial obteve um crescimento em termos reais muito expressivo (36% e 31% respectivamente) em relação à 1987. Alguns subsetores também alcançaram crescimento real bem significativo em

desembolso, em relação ao ano anterior: papel e celulose, 152%, siderurgia, 139%, e química e petroquímica, 72%.

2.2.5. O Ano de 1989

Não obstante o agravamento da crise econômica do País ocorrido ao longo do ano (cuja manifestação mais contundente foi a forte aceleração inflacionária), houve pequena recuperação da produção e do investimento em relação a 1988. No que se refere ao Sistema BNDES, a diminuição acentuada das consultas do setor público acarretou um decréscimo real no total das consultas recebidas, apesar de ter havido elevação da demanda do setor privado. Essa situação decorreu do forte contingenciamento dos gastos públicos, imposto pela Resolução no. 1469/88 do Banco Central, que congelou os saldos do setor público a níveis de dezembro de 1987, e também da própria estratégia de ajuste patrimonial do Sistema BNDES.

Os desembolsos totais do Sistema decresceram em relação ao exercício de 1988, devido aos atrasos ocorridos na entrada dos recursos do FIS/PASEP e ao pagamento integral do serviço e dívida externa. Desse modo, a participação dos recursos do Sistema BNDES no financiamento da formação de capital fixo do País, que em meados da década de 70 chegou a corresponder a 9% do total do investimento em bases correntes, ficou abaixo de 6% em 1989.

Os recursos desembolsados em 1989 contemplaram principalmente a indústria. Esta, que em 1988 já participava com

60% do total dos recursos liberados pelo Sistema, atingiu 64% em 1989. Os recursos para o setor industrial foram inferiores, em termos reais, aos valores de 1988. Ainda assim, alguns segmentos apresentaram crescimento real significativo, como os de papel e celulose, metalurgia de não-ferrosos, bens de capital e mineração. Quanto à participação dos segmentos industriais no total dos desembolsos para a indústria, observou-se a continuidade da supremacia de insumos básicos, notadamente papel e celulose e química e petroquímica, que, juntos, ficaram com 48%. Bens de capital e bens de consumo foram contemplados com 26% do total dos recursos alocados à indústria.

2.2.6. O Ano de 1990

O desempenho do Sistema BNDES, em 1990, espelhou a precária situação do crédito de longo prazo. Os desembolsos, em termos reais⁽²⁷⁾, apresentaram uma redução de 24% em 1990 frente ao ano anterior. As liberações de recursos ordinários, que representaram 88% do total desembolsado, tiveram uma diminuição de 23% em relação a 1989, enquanto os recursos vinculados registraram queda real de 15% em 1990.

Analisando-se as distribuições desse montante, segundo diferentes óticas, foi possível realizar algumas observações que corroboram a análise anterior. Quanto aos objetivos, do volume global de liberações foram destinados 95% para os investimentos fixos e mistos (que inclui capital de giro), sendo que os

(27) BNDES. Indicadores de desempenho (versão preliminar). Dezembro de 1990. Rio de Janeiro. Os valores expressos nesse relatório foram atualizados pelo UR-IPC, uma unidade de referência criada pelo BNDES.

principais programas que abrangem a comercialização de equipamentos nacionais - Finape Especial e Finape Automático - tiveram comportamentos díspares em 1970. O programa especial, em geral vinculado aos projetos financiados pelo BNDES e de longa maturação, desembolsou montante semelhante a 1969, com intensa participação dos setores de papel e celulose e química. Já o programa automático, que em geral consiste no apoio a projetos específicos e, portanto, é mais sensível às oscilações da conjuntura, teve os desembolsos reduzidos em 40% reais. Essa queda corresponde à retração substancial da demanda, após o Plano Collor, e à maior seletividade por parte dos agentes financeiros, afetando as empresas de menor porte.

Quanto à natureza da empresa, verificou-se a redução do apoio ao setor público, confirmando a tendência de menor participação desse vis-à-vis o setor privado, que vem ocorrendo desde 1964 (Gráfico 1). A retração dos investimentos públicos afetou direta e indiretamente as aplicações dos gêneros ligados às atividades industriais e de prestação de serviços vinculadas ao Estado. Isso levou a uma concentração dos desembolsos em alguns poucos projetos, com destaque para: química (Copene), Serviços Industriais de Utilidade Pública (Itaipu), metalúrgica (Albras) e serviços de transportes (CBTU/CBTC).

GRÁFICO 1

*Gráfico 1
Resumo dos dados
do Gráfico 1*

Como pode ser observado na tabela 27, nos setores que se destacaram, quanto aos desembolsos, predominaram projetos privados como em papel e celulose (Bahiasul, Aracruz e Inpapel) - continuando grandes projetos iniciados em 1988/1989 -, química e agroindústria (Caval/Centro Oeste, Frigobrás e Perdigão). Esses poucos projetos tiveram uma elevada participação nos desembolsos totais, o que demonstra a pequena diversificação de demanda por financiamentos e o baixo nível de interesse das empresas em realizar investimentos.

A tabela 27 é fundamental para compreender a necessidade urgente de se resgatarem as condições indispensáveis para a efetivação de novas inversões, que ampliem a capacidade produtiva praticamente estagnada desde 1986.

TABELA 27

SISTEMA BNDES - DESEMBOLSOS PARA O SETOR INDUSTRIAL

Discriminação	1989(1)	Participação (%)	Variação Real(3)	1990(2)	Participação (%)	Variação Real(3)
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	2.197	68,53	-16,00	235.595	78,20	-15,00
Minerais Não-Metálicos	55	1,72	-42,00	6.373	2,12	-9,00
Metalúrgica	336	10,54	-57,00	34.151	11,34	-20,00
Mecânica	109	3,40	-39,00	6.933	2,27	-35,00
Materiais Elétr. e de Comunicações	111	3,46	-31,00	8.273	2,75	-41,00
Materiais de Transporte	105	3,28	156,00	4.612	1,53	-65,00
Madeira	34	1,06	21,00	3.925	1,30	-7,00
Mobiliário	11	0,34	-15,00	1.417	0,47	-1,00
Celulose, Papel e Papelão	564	17,59	91,00	61.801	20,15	15,00
Serração	15	0,47	67,00	821	0,27	-57,00
Couro e Pele	11	0,34	38,00	662	0,22	-51,00
Química	300	9,36	-16,00	37.567	12,47	6,00
Produtos Farmac. e Veterinários	9	0,28	80,00	1.234	0,41	13,00
Perfumaria, Sabões, Detergentes	17	0,53	143,00	288	0,10	-37,00
Glicerina e Velas						
Matérias Plásticas	86	2,68	10,00	7.866	2,62	-27,00
Têxtil	141	4,40	-15,00	10.476	3,46	-41,00
Vestuário, Calçados e Art. Tecidos	47	1,47	27,00	2.063	0,68	-65,00
Produtos Alimentares	168	5,24	-12,00	18.954	6,27	-11,00
Bebidas	50	1,56	-58,00	4.036	1,34	-35,00
Fumo	—	—	—	48	0,02	—
Editorial e Gráfica	15	0,47	-6,00	1.136	0,38	-40,00
Diversas	11	0,34	-27,00	939	0,31	-31,00
TOTAL GERAL	3.206	100,00	-18,00	301.276	100,00	-25,00

FONTE: BNDES e Sondagem Conjuntural - CEB/IBRE/FGV.

(1) Valores em BTN milhão.

(2) Valores em UR-IPC - dados preliminares.

(3) Variação em relação ao ano anterior.

CAPÍTULO 3

O BNDES E OS INCENTIVOS FINANCEIROS

O objetivo desta seção é examinar a importância do BNDES para o financiamento industrial. O objeto será o comportamento dos desembolsos do BNDES e seus impactos sobre a alocação de recursos e o âmbito da competitividade na indústria. A seção se conclui com uma breve discussão de algumas opções de políticas institucionais para o BNDES.

A evidência presente nesta discussão sugere que o financiamento do BNDES e a concessão de incentivos por outras agências foram mutuamente reforçados. Na década de setenta, os recursos do Banco foram usados para criar e expandir capacidade em setores prioritários - bens intermediários e bens de capital - atraindo novos produtores para o setor industrial. Nos anos oitenta, as operações do BNDES progressivamente perderam sua característica de indução de entrada. Os empréstimos do BNDES tornaram-se altamente concentrados em um número pequeno de firmas. Os clientes do Banco foram então organizados em setores protegidos e lucrativos. O acesso preferencial aos recursos da instituição para metas em termos subsidiados reforçou as bases anti-competitivas. Durante os anos oitenta, uma parcela substancial dos créditos do BNDES foram usados para dar assistência a firmas com problemas financeiros e linhas de produtos sem competitividade. Em vários momentos, os recursos do BNDES prolongaram a sobrevivência de

ver
1975-86
85
mont
1975-86
1975-86

firmas não viáveis, impediram sua saída e incentivaram a reestruturação e racionalização destas.

A partir do início dos anos oitenta (mais precisamente a partir de 1979) houve um visível decréscimo no crescimento anual do volume real de operações do BNDES comparado à década de setenta, embora tenham ocorrido largas variações anuais (tabela 28). A taxa de crescimento das aprovações flutuaram amplamente em termos reais, de -40% em 1979 a 1982, para aproximadamente 3-12% nos outros anos. O crescimento dos desembolsos geralmente estiveram "atrasados" em relação à inflação, exceto em 1982-83 e 1987.

TABELA 28

CRESCIMENTO DO SISTEMA BNDES: 1979-87
(Cz\$ milhões correntes)

	Volume	Crescimento (%)		Volume	Crescimento (%)		Parcela (%)		Como % da FBKF
		Nominal	Real		Nominal	Real	Privado	Público	
1979	136	-11	-42	112	51	-2	ND	ND	8,0
1980	306	125	12	176	57	-12	ND	ND	6,1
1981	717	134	18	293	67	-21	46	54	5,7
1982	830	16	-41	780	167	36	33	67	7,3
1983	2.314	177	9	2.237	187	13	35	65	11,6
1984	7.998	246	8	6.445	190	-10	43	57	10,7
1985	21.839	173	-16	20.444	217	-3	43	57	8,6
1986	56.676	160	7	48.775	139	-2	33	47	6,9
1987	271.896	388	48	190.512	291	20	65	35	7,6

ND. Não disponível.

FONTE: Relatório de Atividades do Sistema BNDES, 1986, 1987; FBKF a partir do Relatório do Banco do Brasil, 1987.

A queda relativa nas aprovações e desembolsos e da taxa de investimento refletiram as restrições orçamentárias e do crédito público. De fato, a proporção dos desembolsos para a formação bruta

de capital fixo foi em média 7% entre 1982 e 1987 depois de se recuperar de uma baixa de 6% em 1980-81 (tabela 23)⁽²⁸⁾. Além disso, apesar desta queda, cresce a participação do Banco no financiamento industrial. A tabela 22 mostra que a participação do Sistema BNDES no total de crédito do sistema financeiro para a indústria se elevou de aproximadamente 21% em 1980 para cerca de 31% em 1987. Quanto ao financiamento à indústria privada, a contribuição do BNDES se expandiu de 14% para 18%, depois de ter caído a 10% em 1984-86. É importante enfatizar que a tabela inclui tanto crédito de curto prazo quanto de longo prazo. A parcela do BNDES no financiamento de longo prazo é muito superior, estimadamente cerca de 100%⁽²⁹⁾.

A participação das operações ao setor público elevou-se no início dos anos oitenta apesar do compromisso implícito em financiar o setor privado. A participação do setor público nas aprovações totais foi superior a 60% em 1983-85, caindo para cerca de 35% em 1986-87, enquanto sua parcela nos desembolsos flutuou entre 1/2 e 2/3 em 1981-87 (tabela 26). Da mesma forma, a participação do BNDES no total de crédito fornecido às indústrias do setor público esteve na casa de 40% a 60% na década de oitenta, ao passo que sua participação nos créditos cedidos à indústria privada foi da ordem de 10% a 20% (tabela 27).

(28) É provável que a parcela dos empréstimos do BNDES para investimento na indústria manufatureira tenha sido muito superior. Um estudo sugere, por exemplo, que a parcela dos desembolsos do BNDES para os investimentos da indústria manufatureira foi de 16,3% em 1980, aproximadamente três vezes a parcela estimada na tabela 20. Ver Confederação Nacional da Indústria, Competitividade Industrial, maio 1980, p. 33.

(29) Outra fonte de financiamento de longo prazo disponível para a indústria até 1982 eram os empréstimos externos. De acordo com a Resolução 63 - Decreto Lei 4131 do Banco Central, as firmas domésticas poderiam contrair empréstimos diretos junto aos bancos estrangeiros.

TABELA 29

TOTAL DE CRÉDITO PARA A INDÚSTRIA(*)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Total de crédito para a indústria	1.861	3.774	7.792	19.007	59.845	203.807	390.287	1.603.120
Sistema BNDES	383	325	2.037	5.624	18.084	63.406	78.334	575.699
(%)	21	22	26	30	30	31	25	31
Total de crédito para o setor industrial privado	1.610	3.101	6.000	14.820	37.129	126.013	270.024	1.270.363
Sistema BNDES	225	457	1.056	3.519	9.693	14.321	23.189	227.381
(%)	14	15	18	24	18	11	9	18
Total de crédito para o setor público industrial	251	673	1.792	4.187	22.716	77.794	120.165	332.765
Sistema BNDES	158	368	981	2.105	14.391	49.085	75.225	347.318
(%)	63	55	55	44	63	63	63	59

(*) 1980-83: Cr\$ bilhões correntes, 1984-87: Cr\$ milhões correntes.

FONTE: Banco Central do Brasil, Relatório, vários anos.

3.1. Configuração dos Empréstimos à Indústria

Os empréstimos do BNDES possuíam um custo baixo e maior autoridade frente aos oferecidos por outros agentes financeiros. Os setores que mais se beneficiaram com os empréstimos foram os de bens intermediários e bens de capital. Nos anos setenta, esses empréstimos foram usados majoritariamente para criar e expandir a capacidade nesses segmentos e financiar a aquisição de bens de capital domésticos (através da Finame). Em contrapartida, como será mostrado adiante, as operações de saneamento financeiro às firmas

em dificuldades - se tornou um importante componente das operações do BNDES nos anos oitenta.

3.1.1. Termos de financiamento

Duas características tornaram os empréstimos do Banco atrativos para os industriais. Em primeiro lugar, os créditos do BNDES foram bem mais baratos que aqueles disponíveis no resto da economia. Em 1980 a taxa mínima de juros dos empréstimos do BNDES variou de 3 a 7% por ano mais a correção monetária (tabela 30), significando que, em média, o custo dos empréstimos do BNDES era de 3 a 11 pontos percentuais abaixo das taxas de mercado (que variavam entre 12 a 20%). Em segundo lugar, o Banco foi praticamente a única instituição financeira no Brasil que forneceu financiamento de longo prazo para os investimentos industriais. Isso ocorreu especialmente durante a década de oitenta, quando a incerteza associada às altas taxas de inflação reduziu a maturidade da maioria das transações de financiamento doméstico. Com efeito, isso implicou na construção de um subsídio adicional nos empréstimos do BNDES, correspondendo a uma maturidade mais longa do padrão de financiamento do Banco.

Adicionalmente, em dois períodos o BNDES forneceu créditos adicionais subsidiados cobrando menos que a correção monetária integral nos pagamentos dos juros. Em 1976 a correção monetária dos empréstimos do BNDES foi limitada a 20% obedecendo o Decreto Lei 1452/76. Com um contrato típico de empréstimo de longo prazo consistindo em uma maturidade de 40 trimestres e um período

de varência de 10 trimestres, e com uma taxa anual de inflação acelerando em torno de 40% em 1977-78, 54% em 1979 e cerca de 100% nos anos oitenta, essa medida equivaleu a um subsídio muito substancial às empresas que contrairam empréstimos em 1976.

TABELA 30

CONDIÇÕES DOS EMPRÉSTIMOS DO BNDES - 1988

	Taxa Mínima de Juros (%)	Maturidade (anos)	Participação Máxima do BNDES no Inves- timento (%)
Insumos Básicos	8	8-12	50
Bens de Capital	8	8	50
Bens de Consumo	9	6	50
Outros Bens Intermediários	9	6	55
Setores de Alta Tecnologia	6	8	70

FONTE: BNDES.

A Tabela 31 nos dá uma estimativa da magnitude do programa de juros subsidiados. Em parte como resultado desse subsídio, a utilização de fundos do BNDES aumentou acentuadamente e a proporção das aprovações na formação bruta de capital fixo no setor privado atingiu um recorde histórico durante o ano de 1976 (Tabela 32).

TABELA 31

UMA ESTIMATIVA DO SUBSÍDIO DE JUROS DOS EMPRÉSTIMOS DO BNDES COM CORREÇÃO MONETÁRIA RESTRITA A 20%

Empréstimo aprovado em 1976, desembolsado em 1977

Empréstimo total = 100

Taxa de juros = 5,0%

Amortização = 6 anos

Carência = 4 anos

Ano:	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Índice de preço (1977=100)	100	139	217	415	840	1.621	4.081	12.675	42.432	100.855
2. Taxa inflação	0,46	0,39	0,56	0,92	1,03	0,93	1,52	2,11	2,35	1,40
- Correção monetária integral										
3. Principal	100	151	218	350	688	573	458	344	229	
4. Amortização	0	0	0	0	115	115	115	115	117	115
5. Pagamento de juros	0	0	0	0	739	561	719	741	550	169
6. Pagamento total	0	0	0	0	854	676	834	856	667	284
7. Pagamento total (preços de 1977)					102	42	20	7	2	0
- 20% Correção monetária										
8. Principal	100	125	156	195	244	203	163	122	81	41
9. Amortização	0	0	0	0	41	41	41	41	41	41
10. Pagamento de juros	0	0	0	0	61	51	41	31	20	10
11. Pagamento total	0	0	0	0	102	92	81	71	61	51
12. Pagamento total (preços de 1977)	0	0	0	0	12	6	2	1	0	0
- Pagamento total 1977-1986 (preços de 1977)										
Índice de preço (1977=100)										
13. A 20% correção monetária (a)	21									
14. Correção monetária integral (b)	172									
15. (a)/(b)	12%									
16. Taxa de juros equivalente ao subsídio	-16,5%									

NOTA: (1) Deflator PIB

(2) Calculado a partir de (1)

(3) Para 1978-81 (3) no ano t é igual a (3) no ano t-1 vezes $1+0,5 \times (2)$ no ano t-1.

(4) Parcela principal em 1981 dividida por 6.

(5) Para 1981-86, (3) $\times [(2) + 0,05]$

(6) (4)+(5)

(7) (6)/(1)

(16) Taxa de juros que resultaria nos pagamentos totais em (13), assumindo taxa de inflação zero entre 1977-86.

Cálculos nas linhas 98)-(12) é similar, exceto (2) é substituído por 0,2.

TABELA 32

APROVAÇÕES DO BNDES NOS ANOS 70 (Preços constantes)

	Índice (1977=100)	Parcela (%)		Como % da FBKF (setor privado)
		Privado	Público	
1970	100,00	65,4	34,6	3,2
1971	144,1	66,0	34,0	4,0
1972	185,7	78,2	21,8	5,4
1973	247,4	75,7	24,1	5,9
1974	521,2	66,5	33,5	9,3
1975	758,1	77,3	22,7	13,7
1976	985,4	81,1	18,9	18,7

FONTE: Villalá e Baer (1980), pp. 54-55.

Outro caso de forte subsídio ocorreu em 1979, quando a indexação aplicada às taxas de juros foi restringida a 70% da correção monetária total. Entretanto, esse subsídio aparentemente não produziu efeito sobre o investimento ou sobre o uso dos fundos do BNDES nos moldes de 1976, possivelmente devido à mudança adversa no ambiente macroeconômico induzido pelo choque do petróleo e à aceleração inflacionária. De fato, em 1979 o volume de aprovações decresceu relativamente ao ano anterior (tabela 28), tanto em termos reais quanto nominais. A parcela dos desembolsos do BNDES no total de investimentos da economia se manteve em 6%.

3.1.2. Alocação setorial de crédito

A indústria foi a mais importante meta das atividades do BNDES nos anos oitenta, contando com 44% das aprovações e 46% dos desembolsos do Sistema BNDES entre 1982 e 1986 (tabela 33). Em 1987, a participação da indústria nas aprovações foi de 48% e nos desembolsos 46%. Na segunda posição em termos de importância

estavam a infra-estrutura e energia, que contaram com 32% e 36% das aprovações e desembolsos do Sistema BNDES entre 1982 e 1986 respectivamente. O restante foi dividido principalmente entre o setor agrícola e o social.

Dentro da indústria, os setores siderúrgico, químico e petroquímico e de bens de capital foram os maiores beneficiados com os recursos do BNDES (tabela 34). Em 1987, os setores de bens intermediários e de capital contaram com 69% das aprovações e 67% dos desembolsos. Entre os bens intermediários, o setor siderúrgico e o setor químico/petroquímico contaram juntos, em média, com 34% das aprovações e 32% dos desembolsos em 1986-87. As respectivas participações do setor de bens de capital foram de 21% e 16%.

TABELA 33

APROVAÇÕES DO SISTEMA BNDES E DECRÉSCIMO DOS DESEMBOLSOS SETORIAIS
1982-86, 1987

Setor	Aprovações			Desembolsos		
	1981-86		1987	1982-86		1987
	(%)(a)	Volume(b)		(%)(a)	Volume(b)	(%)
Indústria	43,7	3.330,8	40,1	47,6	2.222,6	45,8
Agricultura	9,5	1.002,0	14,5	11,0	605,6	14,1
Energia	12,7	648,0	9,4	7,2	455,1	9,4
Infra-Estrutura	18,9	1.848,3	21,4	23,4	1.112,2	22,9
Social	11,4	94,2	1,4	4,6	51,3	1,1
Outros	3,7	370,4	5,3	6,1	331,6	6,2
TOTAL	100,0	6.930,5	100,0	100,0	4.256,3	100,0

(a) Valores correntes deflacionados.

(b) Milhões de dólares. Taxa de câmbio a partir da International Financial Statistics.

FONTE: Relatório de Atividades do Sistema BNDES, 1986, 1987.

TABELA 34

SISTEMA BNDES - APROVAÇÕES E DESEMBOLSOS PARA A INDÚSTRIA
(% DISTRIBUIÇÃO)

Indústria	Aprovações		Desembolsos	
	1986	1987	1986	1987
Insumos básicos	52	44	62	46
Bens de capital	17	25	12	19
Bens de consumo	12	16	11	10
Construção	12	11	7	13
Outros	7	4	5	0
TOTAL	100	100	100	100

FONTE: Relatório de Atividades do Sistema BNDES, 1987.

3.1.3. Os objetivos operacionais do BNDES

O principal objetivo do BNDES nos anos setenta era promover a substituição de importações ajudando a financiar o estabelecimento e ampliação de capacidade em setores prioritários como siderurgia, química e bens de capital. Esse objetivo continuou a comandar as atividades do Banco na década de oitenta (tabelas 35 e 36). Entretanto, os recursos foram também usados para aliviar dificuldades financeiras de empresas, geradas pela recessão da década de oitenta. Tais operações compreenderam assistência financeira para ajudar firmas a liquidar seus passivos imediatos. A participação dessas operações de saneamento financeiro no total de desembolsos representou mais que 20% entre 1982 e 1986, atingindo um pico de 30% em 1983 (tabela 35 e 36). Para o setor privado, a participação dos empréstimos para saneamento financeiro no total dos desembolsos se elevou de 14% em 1981 para uma média de 34% em 1983-84, e decresceu posteriormente. Ainda que os empréstimos para

TABELA 35

DESEMBOLSOS DO BNDES POR OBJETIVOS

	Setor Privado							Setor Público							Total						
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
INVESTIMENTO FIXO	83,0	74,7	56,5	63,1	72,9	72,9	79,5	94,9	68,6	53,0	56,0	63,4	69,1	93,7	89,5	70,6	54,2	59,0	67,5	71,1	84,5
Instalação e Expansão de Capacidade	44,9	39,8	30,9	38,3	30,4	21,7	36,4	54,5	40,0	37,9	39,7	43,7	52,2	72,9	50,1	40,0	35,5	39,1	38,0	36,2	49,3
Desenvolvimento Tecnológico	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	1,4	0,1	0,4	0,4	0,2	0,6	0,0	1,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	1,3
Substituição de Energia	1,3	3,0	1,1	0,9	0,7	0,2	0,0	0,0	0,4	0,4	0,3	0,5	0,6	0,1	0,6	1,2	0,7	0,5	0,6	0,4	0,0
Programas de Rec. Naturais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3	2,2	0,7	0,4	0,0	0,2	0,0	0,2	1,3	0,3	0,2
Equipamentos de Fabricação Doméstica	36,7	31,9	24,6	23,8	41,8	50,7	41,6	40,3	27,6	14,3	15,5	16,6	15,6	19,1	38,6	29,0	17,8	19,1	27,4	34,0	33,6
PROGRAMAS APOIO FINANCEIRO	13,8	21,7	36,3	32,5	21,9	21,6	15,9	4,6	25,1	26,4	14,4	22,4	26,3	4,5	8,8	23,9	29,8	22,2	22,2	23,8	11,8
OUTROS (Reestruturação Financeira e Setorial)	3,2	3,6	7,1	4,4	5,2	5,6	4,7	0,5	6,3	20,6	29,6	14,1	4,6	1,8	1,7	5,4	15,9	18,8	10,3	5,1	3,7
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: BNDES.

TABELA 36

APROVAÇÕES DO BNDES POR OBJETIVOS

	Setor Privado					Setor Público					Total				
	1983	1984	1985	1986	1987	1983	1984	1985	1986	1987	1983	1984	1985	1986	1987
INVESTIMENTO FIXO	55,6	56,9	51,8	60,0	83,4	38,5	55,8	55,4	62,2	91,2	45,4	56,2	54,2	73,0	56,1
Inst. e Expans. de Capacidade	23,1	20,9	50,7	22,7	30,1	24,6	30,8	40,5	35,4	67,7	24,0	27,0	49,2	27,1	40,1
Desenvolv. Tecnológico	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Substituição de Energia	0,6	1,2	1,1	0,0	0,1	0,2	1,4	0,1	2,1	0,0	0,4	1,3	0,4	0,8	0,0
Programas de Rec. Naturais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	5,6	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Equipas/os de Fabric. Doméstica	31,8	34,0	0,0	56,5	44,3	13,7	23,2	0,0	24,4	23,4	21,0	27,6	0,0	45,2	37,2
PROGRAMAS APOIO FINANCEIRO	40,6	39,4	38,3	15,5	12,9	27,9	14,5	25,6	35,1	6,5	33,0	24,1	29,7	22,4	10,7
OUTROS (Reestruturação Financ. e Setorial)	3,8	3,7	9,9	4,4	3,7	33,6	29,7	19,0	2,8	2,3	21,6	19,7	16,1	3,9	3,2
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: BNDES.

saneamento financeiro tenham atingido seu ponto mais baixo em 1981 e 1987, estes alcançaram aproximadamente o montante de 12% e 11% do total dos desembolsos e aprovações nos respectivos anos.

Adicionalmente, um quadro de discrepância aparece quando se focaliza os setores de bens intermediários e bens de capital.

Para os segmentos privados de insumos intermediários básicos, os desembolsos se situam entre 33% e 45% em 1983-86 (tabela 37). Para o setor privado produtor de bens de capital, essas participações vão de 20% a 79%. Em alguns anos o volume dessas operações nesses setores foram maiores que aqueles direcionados ao investimento. A importância dessas operações declinou em 1987, porém os desembolsos foram altos para os setores de bens intermediários e bens de capital (23% e 16% respectivamente). Para o setor público, uma brutal proporção das operações no setor de bens de capital se dirigiu ao movimento de saneamento financeiro. Em média, 95% dos desembolsos para a indústria de bens de capital teve esse objetivo no período 1983-87. Com relação ao setor de bens intermediários, a parcela dos desembolsos para operações de saneamento financeiro foi em média 38%.

Em contraste a esta alta proporção de operações de saneamento financeiro, a participação das operações de reestruturação industrial e desenvolvimento tecnológico nas aprovações e desembolsos foram desprezíveis (tabelas 35 e 36).⁽³⁸⁾ Assim, apesar da necessidade de reestruturação industrial nos anos

(38) A maioria das aprovações e desembolsos na categoria "outros" na tabela 35 e 36 são destinadas para o Finsocial, em detrimento da reestruturação setorial.

distinta, o Sistema BNDES empreendeu somente esforços marginais nessa área entre 1981 e 1987.

TABELA 37

DESEMBOLSOS DO BNDES: CAPITAL FIXO VS PROGRAMAS DE SANEAMENTO FINANCEIRO
INDÚSTRIAS DE INSUMOS BÁSICOS E BENS DE CAPITAL
(DTN mil.)

		1983	(%)	1984	(%)	1985	(%)	1986	(%)	1987	(%)
INDÚSTRIAS DE INSUMOS BÁSICOS											
Total	T	171.519	100	161.274	100	119.728	100	135.273	100	112.367	100
	KF	124.443	73	104.102	65	60.636	51	61.002	45	71.010	63
	SF	47.077	27	57.172	35	59.094	49	74.251	55	20.557	18
Pública	T	98.772	58	84.923	53	74.900	63	79.410	59	36.828	33
	KF	75.998	77	62.121	73	33.434	45	27.000	34	33.936	92
	SF	22.775	23	22.802	27	41.467	55	51.404	66	2.892	8
Privado	T	72.747	42	76.351	47	44.828	37	55.863	41	75.539	67
	KF	48.445	67	41.981	55	27.202	61	34.016	61	37.374	77
	SF	24.302	33	34.370	45	17.627	39	21.847	40	17.665	23
INDÚSTRIAS DE BENS DE CAPITAL											
Total	T	20.261	100	19.223	100	18.905	100	25.063	100	45.620	100
	KF	3.143	16	4.972	26	7.265	49	17.172	69	33.947	74
	SF	17.118	84	14.251	74	9.719	51	7.891	31	11.674	26
Pública	T	5.766	28	7.315	38	4.516	24	1.805	7	4.215	9
	KF	97	2	48	1	619	14	371	21	32	1
	SF	5.669	98	7.267	99	3.896	86	1.434	79	4.184	99
Privado	T	14.495	72	11.908	62	14.469	76	23.258	93	41.405	91
	KF	3.046	21	4.924	41	6.646	46	16.801	72	33.915	82
	SF	11.450	79	6.984	59	8.823	61	6.457	28	7.490	18

T = Total

KF = Capital Fixo

SF = Saneamento Financeiro

FONTE: BNDES.

3.2. Impactos Econômicos dos Incentivos de Crédito

3.2.1. Impacto sobre a alocação de recursos

Nos anos setenta, o objetivo principal do BNDES era promover a criação de capacidade nas indústrias de bens de capital e insumos intermediários. Como resultado do financiamento do BNDES, do comércio global e do regime de incentivo fiscal, essas indústrias experimentaram um crescimento significativo (capítulo 1).

Em contraste, nos anos oitenta uma importante porção dos recursos do BNDES foi usada para dar assistência à firmas com problemas financeiros. Embora as operações de resgate fossem mais visíveis no setor de bens de capital, essas cobriram uma série de indústrias. O BNDES foi usado como uma agência para onde as firmas que enfrentavam crises de liquidez recorriam em primeira instância. O banco exerceu um papel de verdadeiro hospital de empresas (esta é uma das principais teses defendidas neste trabalho). A tabela 3C mostra a distribuição setorial das concessões de empréstimos para saneamento financeiro feitas entre 1981 e 1986, para uma amostra representativa dos principais clientes do BNDES⁽³¹⁾. A maioria das aprovações se dirigiram à produção de metais básicos, aço bruto e maquinaria não elétrica. No entanto, as parcelas destinadas às indústrias de minerais não-metálicos do setor público e, papel e celulose e bens duráveis do setor privado foram importantes.

(31) A amostra na qual a tabela é baseada consiste nas aprovações dos 62 maiores clientes do BNDES no setor manufatureiro, sendo 45 no setor privado e 17 no setor público. Tais aprovações compreendem 7% do total das aprovações do BNDES no período 1983-87 e 15% das aprovações à indústria. A amostragem exclui uma excepcionalmente larga transação aprovada em 1986 para uma firma do setor público.

TABELA 38

DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DE APROVAÇÕES PARA SANEAMENTO FINANCEIRO - AMOSTRA DOS PRINCIPAIS CLIENTES DO BNDES (1981-1988, %)

Setor	Privado	Público	Total
Minerais não metálicos	5	17	14
Produtos de metal	11	24	36
Máquinas não elétricas	42	21	39
Equipamento elétrico	—	6	3
Papel e Celulosa	23	—	19
Consumo Duráveis	16	—	7
TOTAL	100	100	100

Fonte: BNDES

Os recursos do BNDES também foram canalizados para o chamado desenvolvimento redundante. Numerosos setores surgidos na década de setenta e início dos anos oitenta através do auxílio dos recursos do BNDES (notavelmente a indústria petroquímica e de papel e celulosa), se tornaram altamente lucrativos a partir de meados da última década. Apesar da maturidade financeira, gerencial e técnica alcançada pelos produtores nesses setores, estes continuaram a ser receptores de termos de crédito subsidiado. Assim como no caso dos instrumentos fiscais, a provisão de recursos do BNDES para esses setores não pode ser justificadas com base na indústria incipiente.

Pode-se dizer que do ponto de vista distributivo, o brutal volume de recursos usados para saneamento financeiro e incentivos supérfluos nos anos oitenta implicou em um impacto desfavorável sobre a mudança estrutural. A medida em que foram usados para prolongar a sobrevivência de firmas solváveis em segmentos declinantes e com linhas produtivas ultrapassadas, estes recursos ajudaram segmentos estagnados e bloquearam a mobilidade de

recursos da estrutura industrial. Além disso, com a utilização de incentivos desnecessários, e dada a aguda escassez de crédito para investimento, áreas novas e potencialmente lucrativas foram penalizadas, tendo seu acesso ao financiamento de longo prazo dificultado.

3.2.2. Impacto sobre a concorrência

Os créditos do Sistema BNDES nos anos citados foram concentrados em um extraordinariamente reduzido número de firmas.

Algumas estimativas do grau de concentração na distribuição de crédito para os anos de 1983, 1986 e 1987 são mostradas na tabela 39. Em cada ano, 50% ou mais do total de aprovações se concentraram em menos de 2% dos clientes do BNDES. As dez firmas "top" obtiveram 60% do montante aprovado em 1983 e cerca de 1/3 do crédito aprovado em 1986 e 1987. Em 1986 e 1987, aproximadamente 105 das empresas tomadoras de crédito do Banco obtiveram 80% das aprovações. Faz-se necessário acrescentar que o grau de concentração dos créditos cedidos pelo BNDES foi mais alto que o grau de concentração no setor industrial como um todo. Por exemplo, em 1986, a participação das dez firmas "top" no total das vendas das mil principais compreendia cerca de 22%. Para essas mil maiores firmas, as dez "top" contaram com 50% das vendas⁽³²⁾.

A tabela 40 mostra a concentração das aprovações do BNDES em 1987 em setores individuais. Pelo fato dos dados não permitirem

(32) Visão, setembro 1987, pp. 334-342. Dado que o total de firmas no Brasil é de cerca de 21.000, estas considerações superestimam as parcelas das firmas "top" no total de vendas da indústria brasileira.

organizar a tabela com um percentil uniforme de firmas (ou aprovações) em setores, um estrito ranking de setores em termos de grau de concentração de empréstimos não é possível. Ainda assim emergem algumas considerações interessantes. Primeiro, a distribuição das aprovações entre os tomadores de crédito é razoavelmente concentrada em todos os setores, sendo que 10% a 20% das principais firmas exploras nesses setores obtêm no mínimo 40%, na maioria dos casos 60% a 80% do montante total aprovado.

TABELA 39

CONCENTRAÇÃO DAS APROVAÇÕES DO BNDES(a)

1983			1986			1987		
N	%F	%A	N	%F	%A	N	%F	%A
-	-	-	2	0,07	10	1	0,05	10
1	0,08	15	6	0,20	20	2	0,09	20
2	0,16	27	11	0,37	30	6	0,26	30
4	0,32	40	19	0,61	40	14	0,65	40
7	0,55	50	31	1,50	50	23	1,16	50
10	0,60	60	60	2,04	60	44	2,04	60
16	1,28	70	154	5,24	70	80	3,72	70
23	1,31	80	346	11,76	80	164	7,62	80
36	2,04	90	772	26,24	90	504	23,42	90
1 269	100,00	100	2 942	100,00	100	2 152	100,00	100

(a) N = Número de firmas; %F = Percentagem Cumulativa de firmas; %A = Percentagem Cumulativa do Volume de aprovações de crédito.

Fonte: BNDES.

TABELA 40

CONCENTRAÇÃO DAS APROVAÇÕES DO BNDES EM SUB-SETORES INDIVIDUAIS, 1987

	Participação no Total de Aprovações	Número Total de Firms	Principais Firms 5 Percentil			Principais Firms 10 Percentil			Principais Firms 20 Percentil		
			N	% F	% A	N	% F	% A	N	% F	% A
Minerais não metálicos	6,8	146	5	3,4	48	18	6,8	78	21	14,1	88
Produtos de metal	12,9	138	7	5,0	68	11	3,8	78	28	14,5	78
Maquinaria	9,6	137	6	4,4	62	12	8,0	78	26	15,8	88
Equipamento elétrico	14,3	84	4	4,8	58	7	3,3	78	18	11,9	88
Equipamento de transporte	12,4	49	2	4,1	48	4	8,2	72	7	14,3	78
Produtos de madeira	2,4	36	4	4,7	33	8	7,3	58	13	15,1	68
Móveis	1,5	185	3	4,8	28	9	8,6	38	19	18,1	58
Papel	2,8	42	2	4,8	38	4	7,3	58	8	19,0	78
Produtos de borracha	0,4	27	1	3,5	15	2	6,9	25	4	13,8	48
Produtos de couro	0,5	23	1	4,4	13	2	8,7	28	3	13,8	38
Químicos	12,6	186	3	4,7	58	8	7,6	68	17	16,8	88
Farmacêuticos	0,3	13	-	-	-	1	7,7	48	2	15,4	68
Perfumes e Sabonete	0,4	38	1	3,3	28	3	18,8	48	5	16,7	58
Produtos de plástico	1,7	68	3	5,8	25	5	8,3	35	9	15,8	58
Têxteis	6,1	98	4	4,3	43	7	7,5	68	11	11,8	78
Roupas e Calçados	3,1	147	6	4,1	48	12	8,2	58	28	18,8	68
Alimentos	18,4	347	13	3,8	48	26	7,5	58	44	12,7	68
Bebidas	0,9	37	1	2,5	14	3	7,7	35	7	18,8	68
Gráfica e Publicações	0,8	28	1	3,6	17	2	7,1	38	4	14,2	58
Outros	0,5	47	1	2,1	18	3	6,4	28	6	12,8	48

Legenda: N - Número de firmas, %F - Percentagem Cumulativa de firmas no subsetor, %A - Percentagem Cumulativa do Volume de aprovações no subsetor.

FONTE: BNDES.

Ademais, a distribuição é mais voltada a setores que possuem uma alta participação nas aprovações do BNDES. Nos setores que recebem ao menos 10% do total aprovado (produtos metálicos, equipamento elétrico, equipamento de transporte, produtos químicos e alimentícios), as 20% firmas "top" obtiveram 88% das aprovações (com exceção da indústria de produtos alimentícios)⁽³³⁾.

A evidência apresentada sugere intensamente que para um dado ano, as decisões de empréstimo pelo BNDES são altamente concentradas em um número reduzido de firmas.

No entanto, fica a dúvida a respeito da possibilidade de um novo acesso aos recursos do Banco fundado num mesmo objetivo de crédito. A tabela 41, baseada numa amostra representativa dos principais clientes do BNDES traz algumas evidências⁽³⁴⁾. A tabela mostra que no contexto da amostra de clientes do setor privado, um número relativamente grande de firmas receberam um mínimo de três aprovações do Banco entre 1979 e 1980. Quatro firmas pertencendo a um grupo particular (indicado na tabela por 53) receberam um total de nove aprovações durante o mesmo período. Não há um padrão visível de objetivos nessas repetidas aprovações, os empréstimos repetidos foram voltados aos objetivos de criação e expansão de capacidade (objetivo "C") e saneamento de dificuldades financeiras (objetivo "SF"). Em alguns casos, muitas operações dirigidas para saneamento financeiro foram seguidas por operações de expansão de

(33) Note que esses são contudo setores tradicionalmente promovidos pelo BNDES. Veja, por exemplo, tabela 3.

(34) A tabela 41 inclui somente firmas do setor privado. A tabela ilustra as aprovações concedidas entre 1979 e 1980 às firmas que obtiveram ao menos três aprovações durante o período, exceto firmas que pertencem ao mesmo grupo, do qual todas as aprovações contam. Os créditos de Fíname são excluídos.

capacidade; em outros casos as operações SF seguiram operações baseadas em outros objetivos.

TABELA 41

REINCIDÊNCIAS DE ACESSO AOS CRÉDITOS DO SISTEMA BNDES EM 1979-1988
(Amostra dos Principais Clientes do Setor Privado)

Código da Firma(a)	Número de Aprovados	Objetivo de Crédito (b)
4	4	E, C, C, C
5	6	SF, SF, SF, SF, C, M
9	3	F, M, O, SF, SF
10	3	C, C, C
16	3	M, F, SF
18	3	C, C, C
20	3	C, E, SF, F, M
24	3	C, SF, SF
27	3	SF, SF, SF
28	4	E, C, M, M
29 (01)	2	C, C
30 (01)	3	C, C, C
31 (02)	3	SF, C, M
32 (02)	1	C
33 (02)	1	C
40 (03)	1	SF
41 (03)	3	C, E, E, M, C
42 (03)	1	C
43 (03)	2	E, E

(a) Número Código correspondente aos nomes das firmas na amostra do BNDES.

(b) Em ordem cronológica.

C = Criação de capacidade ou expansão; E = Energia; F = Financiamento para adquirir parcelas de outras companhias; SF = Saneamento Financeiro; M = Modernização; O = Outros. O indicador O_x mostra que a firma particular está associado ao grupo x.

FONTE: BNDES.

Deve ser ressaltado que os tomadores de recursos do BNDES pertencem uma pequena parcela das firmas industriais no Brasil. A evidência apresentada sugere que o crédito foi altamente concentrado dentro de um conjunto privilegiado de empresas, sendo que as poucas empresas dos setores que contaram com o grosso dos empréstimos preferenciais, em níveis de concentração

particularmente altos. A evidência também aponta para o fato de que muitas dessas firmas foram tomadoras frequentes. Dado que os empréstimos do BNDES consistiram na única fonte de financiamento externo de longo prazo para as firmas industriais e foram proporcionados a taxas de juros subsidiadas, pode-se concluir que esses incentivos atribuíram vantagens substanciais aos tomadores de recursos do Banco frente a seus concorrentes. Se nada, eles certamente pouco fizeram para reduzir a concentração em tais setores, e provavelmente ajudaram a incrementá-la.

O impacto dos incentivos financeiros sobre a estrutura competitiva da indústria também depende crucialmente de como esses incentivos afetam a entrada e saída das firmas.

O principal objetivo das operações do BNDES foi a expansão da capacidade produtiva em indústrias prioritárias. A promoção de entradas e concorrência nunca representaram considerações importantes nos horizontes operacionais do Banco. A ausência de tal objetivo provavelmente não causou muito prejuízo durante a década de setenta quando as atividades do BNDES se concentraram em setores industriais relativamente novos e de rápida expansão, e quando a maioria dos atores potenciais nos setores em promoção eram novos entrantes. Hoje muitos setores promovidos nos últimos quinze anos atingiram maturidade financeira e gerencial. Uma vez que a distribuição dos recursos do BNDES entre os receptores é altamente concentrada - e que a clientela do Banco compreende um pequeno segmento da população das firmas industriais - o acesso aos recursos do BNDES consiste em um importante

instrumento de barreira à entrada. A menos que o BNDES faça um esforço consciente para atrair novos atores, ele corre o risco de sustentar a posição das firmas estabelecidas e beneficiadas às custas das novas entrantes.

A partir da perspectiva do estímulo à competição e da mudança estrutural na indústria, a remoção de barreiras à saída é tão importante quanto induzir a entrada. A importante questão que se coloca concernente à saída é se os incentivos fornecidos pelo BNDES agem como barreiras à saída por oferecer recursos para a sobrevivência de setores fragilizados. Vista dessa perspectiva, a fantástica importância da assistência financeira do BNDES a firmas em dificuldade nos anos oitenta (especialmente no setor de bens de capital) é preocupante.

A diversidade de fundos do BNDES para dar assistência a companhias em apuros financeiros não é surpreendente. Sendo fundamental instrumento no rápido crescimento do setor de bens de capital nos anos setenta, o BNDES teve uma considerável parcela de sua portfólio obstruída em atividades nesses setores. A experiência em inúmeros países ilustra que sob tais circunstâncias, as instituições financeiras tendem a prolongar a sobrevivência dos tomadores de recursos com a esperança de recuperar empréstimos prévios. De fato, tal comportamento é claramente justificado se o principal problema da firma requerente é de liquidez temporária e se imperfeições nos mercados de crédito não permitem a solução de problemas de liquidez de curto prazo de maneira relativamente viável em termos de custo. Todavia, as

problemas típicos que habitam os setores em apuros no Brasil parecem ser mais profundos que estes.

O setor de bens de capital, por exemplo, enfrenta problemas de excesso de capacidade, baixa lucratividade, ineficiência produtiva e obsolescência tecnológica desde 1980-81. O setor necessitava de um grande esforço de reestruturação, que inevitavelmente incluiria a saída de linhas de produtos e firmas não lucrativas, e a eliminação de capacidade obsoleta. Sob tais condições, os subsídios de crédito sem requerimento simultâneo de reestruturação significativa - como refletida numa pequena parcela dos desembolsos do BNDES para reestruturação - não somente são desperdiçados mas também eliminam incentivos para empreender esforços no sentido de tornar esses setores competitivos. Eles simplesmente se tornam instrumentos de sobrevivência em vez de modernização ou de mudança estrutural da indústria.

CAPÍTULO 4

PERSPECTIVAS FUTURAS QUANTO AO PAPEL E AO DIRECIONAMENTO DAS POLÍTICAS DO BNDES

4.1. Uma Perspectiva Estratégica das Atividades do BNDES - a órbita microeconômica

Nos próximos anos o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social enfrentará dois grandes desafios. De um lado, ele precisa desenvolver capacidade e flexibilidade de um verdadeiro banco de investimento. O Banco necessita agir como um catalizador para atrair novos recursos e se tornar apto a oferecer pacotes de recursos financeiros, técnicos e administrativos para a indústria. Ao mesmo tempo, o BNDES encara o desafio de funcionar como um banco de desenvolvimento num mundo cada vez mais integrado e competitivo.

A função de desenvolvimento do BNDES pode ser resumizada em identificação e financiamento de projetos com a mais alta lucratividade. Na prática, este critério provavelmente incorpora considerações tanto no sentido de melhoramentos em eficiência, competitividade internacional, quanto no sentido do impacto de projetos sobre a competitividade doméstica e possíveis externalidades associadas, por exemplo, com atividades de desenvolvimento tecnológico.

O papel de catalizador que o BNDES deve desempenhar merece explicação adicional. A função básica do BNDES foi compensar a aparente inexistência de mercados de capital de longo prazo no

Brasil. Uma vez que as instituições financeiras privadas no Brasil não se encarregam de financiar a longo prazo, o BNDES provavelmente continuará a agir como a maior fonte em termos de crédito para financiamento industrial. No entanto, o BNDES deve também tentar buscar meios de atuar como um catalizador a incentivar instituições financeiras privadas a se voltarem para a modalidade de financiamento de longo prazo, do contrário, corre sempre o risco de constrianger o desenvolvimento dos mercados de capital por sua mera existência. Nesta área o BNDES deve assumir o papel de intermediário e atuar como banco de investimento para realocar os recursos das instituições financeiras privadas. O Banco deve adicionalmente proporcionar seus recursos de longo prazo para instituições financeiras privadas, por exemplo através de leilões, sob a condição de que o uso desses fundos serão em última instância para o investimento de médio e longo prazo. Isto deve criar uma forma de abrandar a incerteza associada à natureza de curtíssimo prazo dos recursos das instituições financeiras privadas.

O Banco possui recursos humanos e credibilidade para enfrentar esses desafios. O que o BNDES precisa fazer é redefinir suas prioridades, alterando sua ênfase na criação de capacidade e nas operações de saneamento financeiro para a reestruturação efetiva de indústrias enfraquecidas, paralelamente redirigindo seus recursos tendo em vista atividades de elevado valor agregado e economicamente mais lucrativas.

4.1.1. Clientes Usuais

Uma estratégia futura do BNDES para com seus clientes usuais deve ser definida de acordo com as seguintes linhas. Concernentes aos clientes bem capitalizados e que possuem posições de mercado relativamente fortes, o Banco deve progressivamente atuar como intermediário em vez de empenhar diretamente seus escassos recursos emprestáveis. Esses clientes atingiram um grau de maturidade administrativo-financeira que lhes permite captar recursos dos mercados financeiros privados. O BNDES pode prover assistência como banco de investimento, agindo com vistas a mobilizar recursos financeiros privados. Com esse clientes, a função desenvolvimento do BNDES seria de financiar projetos com amplas externalidades.

Com respeito aos clientes que vivenciam dificuldades financeiras, baixa lucratividade e/ou sobrendividimento, o BNDES deve eliminar de seu portfólio firmas inviáveis e reestruturar aquelas que podem se tornar internacionalmente competitivas⁽³⁵⁾.

Os empréstimos do BNDES para reestruturação devem ser ligados aos esforços de racionalização da produção, redução de custos e melhoria da qualidade, capacidade de mercado. Normalmente os problemas administrativos e de liquidez de firmas solventes se resolveriam nos mercados de capital. A reestruturação das operações

(35) Claramente "empréstimos teste" podem ser usados como instrumentos de reestruturação industrial. Entretanto, o critério básico para determinar o uso sensato deve ser se os lucros esperados após a reestruturação excedem os custos da reestruturação.

do BNDES compensaria a natureza da atuação dessas empresas no Brasil.

*Solução no sistema
BNDES para financiamento de
indústria e comércio
com juros mais baixos*

O tratamento dado pelo BNDES às indústrias solventes nos anos oitenta pode ser claramente contrastado com a atuação Coreana. Naquele país, a renegociação das dívidas e novas injeções de crédito foram parte de compreensivos programas de reestruturação pelos quais: 1) os objetivos de redução de capacidade foram atingidos e 2) as firmas mais fracas foram substituídas por unidades mais fortes, ou, foram incentivadas fusões e aquisições por partes mais fortes⁽³⁶⁾.

4.2. Possibilidades de Atuação Futura do Sistema BNDES - a órbita macroeconômica

4.2.1. O novo cenário internacional

O Sistema BNDES constitui um instrumento financeiro do Estado, atuando ativamente em prol do desenvolvimento econômico e social do país. Examinar as possibilidades de atuação do Sistema BNDES significa, em última instância, analisar o papel a ser cumprido pelo Estado num horizonte futuro próximo. A medida em que mais intensamente este papel demandar uma atuação financeira, como crédito, capitalização e avais para empresas, mais relevante será a ação do Banco. Entretanto isto não significa que esta importância derive unicamente da questão desenvolvimentista do Estado. Outros fatores tais como a disponibilidade de funding de maneira geral e a

(36) Ver World Bank, Korea: Managing the Industrial Transition, vols. I e II, 1987.

na distribuição entre os diversos mercados e instituições financeiras, determinados por outros fatores, podem representar condições importantes à atuação do Sistema BNDES. A seguir faz-se uma análise da atuação futura do Sistema BNDES, sob o exame de outros condicionantes significativos dessa atuação.

Como visto nos capítulos anteriores, o papel do Sistema BNDES se deu historicamente nas áreas de infraestrutura e de indústria. Para melhor compreender esta afirmação, cabem algumas considerações sobre tendências que se delinearam na economia mundial ao longo da década de oitenta⁽²⁷⁾.

As grandes descobertas nas áreas de microeletrônica e biotecnologia possuíram parte do seu enorme potencial de aplicação nos processos produtivos e produtos efetivados na década de oitenta. Os efeitos deste processo sobre os determinantes da competitividade nas indústrias com acentuada corrida e difusão tecnológica causaram uma série de reações estratégicas, garantindo e ampliando a participação nos mercados. A variável-chave neste sentido passa a ser a capacidade tecnológica. Preenchendo esta condição, uma empresa está habilitada a ganhar espaços a partir de reduções de custos, diferenciação e flexibilidade, permitindo um rápido ajuste às alterações dos mercados.

(27) A partir que segue tem como base os livros organizados por Velloso (1991 e 1992).



No que se refere aos investimentos em P&D, observa-se uma intensa preocupação das empresas em manter-se em sintonia com o avanço tecnológico de forma a não se ver em uma posição estagnada.

É evidente que a capacitação tecnológica das empresas não decorre unicamente das suas ações mas também das externalidades com que se deparam, especialmente ao nível dos países de origem. Nesta questão, é oportuno citar dois parâmetros básicos na caracterização deste ambiente: a organização industrial e o papel do estado. Quanto à organização industrial pode-se colocar que a exitosa experiência japonesa do pós-guerra e o excepcional desempenho sul-coreano nas últimas décadas, sugere a convivência de grandes grupos empresariais multisetoriais congregando indústrias de comércio tecnológico e difusão tecnológica rápida, além de instituições financeiras. Assim, as empresas do grupo atuam sinergicamente, ora criando mercado, ora aumentando o poder competitivo, ora financiando o investimento produtivo⁽¹⁰⁾. Tal é a característica dos famosos grupos empresariais japoneses (Keiretsu) e sul-coreanos (Chaebol). Quanto ao papel do estado na determinação do ambiente externo das empresas cabe destacar as tradicionais funções de provedor de um ambiente macroeconômico estável e de levante da produtividade sistêmica de forma complementar ou alternativa ao setor privado, dependendo da capacidade de ação deste na área de infraestrutura econômica e infraestrutura técnico-científico-educacional. No entanto, nestes tempos em que a tecnologia é o palco das atenções, o estado não atua comportadamente na área de infraestrutura e gestão macroeconômica, principalmente se se toma como referência

(10) Vide Coutinho (1991).

novamente a experiência dos estados japoneses e sul-coreanos, conhecidos como estados desenvolvimentistas. Trata-se de um meio caminho entre a regulação e o comando da economia, buscando influenciar os sinais utilizados pela racionalidade do mercado, de forma que a ação resultante deste esteja afinada com um plano nacional de desenvolvimento⁽²⁹⁾. Assim, o estado adota planos estratégicos em que grandes grupos empresariais são coordenados e estimulados pela política econômica a ocuparem uma posição de liderança nas indústrias de difusão tecnológica rápida, com o claro objetivo de aumento de competitividade e participação no mercado mundial.

4.2.2. A inserção do Brasil

O Brasil, por sua vez, se encontra em uma etapa bem mais primária quando comparado ao contexto descrito acima. Após décadas de um acentuado processo de substituição de importações, o país possui ao final da década de setenta uma indústria de certa forma diversificada e estruturada. A postura fortemente ativa neste processo e a assunção dos custos do ajustamento externo promovido no início dos anos oitenta tornaram demasiadamente frágil a situação financeira do Estado brasileiro, fragilidade esta que alimentou e foi alimentada por uma inflação instável e ascendente, causada, ainda, por inúmeros outros fatores.

Neste cenário, se origina um discurso liberal afirmando ser a antítese do histórico modelo de desenvolvimento brasileiro e o

(29) Vide Porto de Oliveira (1991).

A solução para o problema da inflação no Brasil é para a retomada do crescimento econômico sustentado. Dessa forma, temas nacionais centrais foram reduzidos a uma dimensão simplória. A reforma fiscal e o ajuste patrimonial do setor público servem apenas para equilibrar as contas públicas e reduzir o tamanho do Estado, a reforma financeira serve para tornar o Banco central independente e a política industrial é só um instrumento de abertura comercial do país.

Evidentemente estas mudanças contribuiriam para se conseguir a estabilidade dos preços mas, ao mesmo tempo é preciso que sejam orientadas por um horizonte maior, preparando também o país para absorver os novos paradigmas tecnológicos. Assim, a reforma fiscal deve equilibrar as contas do setor público e realocar os gastos do Estado para saldar a dívida social, preparar a mão-de-obra para um novo ambiente de trabalho⁽⁴⁰⁾, estimular a difusão da inovação tecnológica e prover a infraestrutura econômica e técnico-científica em conjunto com o setor privado para aumentar a competitividade sistêmica do país. A privatização, parte do ajuste patrimonial do setor público, além de reduzir a dívida pública, deve colaborar para formar uma organização industrial com grupos empresariais fortes capazes de competir internacionalmente. A reforma financeira deve criar condições à formação de um elevado volume de poupança financeira de longo prazo e ao aumento do vínculo entre indústria e sistema financeiro. A política industrial, por fim, deve coordenar os itens

(40) Em um contexto de Estado combatido financeiramente, Barros de Castro (1991) concede especial importância a este item.

assim, além de promover uma abertura comercial gradual, acompanhando o aumento da competitividade industrial nacional e buscando obter, do ponto de vista externo, a redução das barreiras aos produtos brasileiros.

4.2.3. A função do BNDES

Apesar da experiência internacional apontar caminhos a serem seguidos pelo Estado Brasileiro, esta questão permanece bastante indefinida. Como resultado, também a atuação do Sistema BNDES fica indefinida. No que segue, sugere-se alguns princípios e recomendações a nortear a ação do Banco, a nível macroeconômico e baseada na experiência internacional descrita anteriormente.

Objetivo do Sistema BNDES
O princípio básico dos quais outros se derivam logicamente é o apoio ao aumento da competitividade das empresas nacionais. Estas, atuando dentro do modelo de substituição de importações, agiam racionalmente ao não enfrentar a competitividade como prioridade, sendo, portanto, necessário o apoio para a adoção de um novo comportamento, simultaneamente à mudança programada do modelo.

Dentro do raio de ação do Sistema BNDES, os principais fatores de aumento de competitividade são a capacitação tecnológica, a competitividade sistêmica e a organização empresarial e industrial. Ao nível da empresa, deve-se apoiar a difusão e, se possível a inovação tecnológica, assim como a adoção de formas organizacionais mais modernas e compatíveis com a nova

tecnologia. A um nível mais amplo, deve-se apoiar a aproximação entre empresas, centros de pesquisas e universidades, os investimentos em infra-estrutura econômica e os processos de fusão, aquisição e cisão que se mostrem compatíveis com o aumento da competitividade da empresa resultante.

Como se trata de apoio em diversas direções, o Banco precisa atuar como potencializador da ação de empresas públicas e privadas que se mostrem aptas para tanto. Isto é particularmente verdade no caso do financiamento, em que a sua participação deve ser a mínima necessária para viabilizar o negócio, sendo que uma parte dela deve ser na forma de papéis com mercado secundário dinâmico. As condições do financiamento oferecido também precisam ser favorecidas, apenas na medida do necessário, tendo como limite mínimo a preocupação em manter um giro com prazo razoável para os seus recursos e sem reuza o patrimônio. Relacionado a estas duas últimas preocupações, está a recomendação de não apoiar projetos excessivamente grandes, como os existentes na área de infra-estrutura, sem o suporte de financiamento de outras esferas do governo, assim como evitar o apoio indiscriminado a projetos apenas porque se enquadrarem nas prioridades. Adotando estes procedimentos, o funding disponível do Sistema BNDES resulta em um maior alcance dos resultados pretendidos.

A visão setorial tradicionalmente seguida pelo Sistema BNDES deve agora ceder mais espaço a uma visão geral, na medida que a falta de competitividade só não é problema para uma pequena parcela da economia. Entretanto, a primeira visão deve prevalecer,



se for necessária para garantir a rápida difusão e inovação tecnológica da economia brasileira. A importância desta estratégia está diretamente relacionada com o grau de dificuldade imposto pelas nações e empresas multinacionais ao contato com a nova tecnologia. Se este grau for muito elevado, torna-se prioritário a ampliação e desenvolvimento de setores diretamente ligados à tecnologia inacessível, facilitando sua internalização no país.

Neste sentido, pode ser recomendável, sob determinadas circunstâncias, políticas localizadas de substituição de importações⁽⁴¹⁾.

*o BNDES deve ser a responsável pela
políticas tecnológicas e substituição de importações*

No que se refere aos projetos, é conveniente que o Sistema BNDES participe de sua elaboração, para que as prioridades estabelecidas desde o início e não sejam depois modificadas, comprometendo sua consistência. Paralelamente, uma atuação educativa ativa desta instituição é também recomendável, divulgando para as empresas a necessidade da adoção das novas técnicas, como forma de manter e ampliar mercados em um ambiente de crescente concorrência externa e interna.

*políticas tecnológicas e substituição de importações
deve ser realizada pelo BNDES*

*plano de desenvolvimento
tecnológico*

O fato de o Brasil se encontrar bastante atrasado em termos de capacitação tecnológica compromete sobremaneira o poder de competitividade no mercado internacional. O tempo necessário para eliminar estas defasagens depende do comportamento do investimento, que, por sua vez, depende de circunstâncias adequadas, em especial no que se refere à disponibilidade de financiamento. O BNDES, a exemplo de outros historicamente e

(41) Vitor Arruda (1971).

Como sugerido anteriormente, tem um papel a cumprir neste sentido. Entretanto, a sua importância no financiamento do investimento não depende apenas deste papel, mas, também de outros fatores, entre os quais a existência de funding de algum modo e a sua distribuição entre os diversos mercados e instituições financeiras.

Estes fatores, por sua vez, dependem do aumento da produção financeira em condições de maior estabilidade econômica e do modelo de sistema financeiro a prevalecer no Brasil.

O modelo do sistema financeiro brasileiro historicamente baseado no crédito, embora, possivelmente, um desenvolvimento mais radical do que uma expressão participativa de instituições financeiras públicas. A possibilidade dos países escolherem o modelo de sistema financeiro ocorre excepcionalmente, apenas em períodos de intensa reforma da economia. O Brasil passa por este momento e a reforma financeira está, inclusive, prevista constitucionalmente. Diante da necessidade de adoção de uma política industrial, como visto anteriormente, o modelo de sistema financeiro baseado no crédito parece atender melhor as necessidades do país, sendo oportuno registrar, no entanto, que inúmeras alterações necessitam ser realizadas no sistema financeiro nacional. Quanto ao espaço reservado ao Sistema BNDES, é evidentemente muito maior neste modelo do que no modelo de sistema baseado no crédito.

Ainda que o sistema financeiro nacional passe por uma reforma, o modelo de sistema baseado no crédito é o mais adequado para o Brasil.

mantenha a posição de quase monopólio no financiamento a longo prazo para a indústria com base em recursos internos, como aconteceu historicamente. Em um contexto de estabilidade econômica e recuperação do horizonte de cálculo dos agentes econômicos não há por que outras instituições financeiras evitem ocupar este mercado. Esta seria o caso particular das operações atualmente realizadas com recursos do Sistema BNDES, mas por meio de agentes financeiros que já arcam com o risco, estando ausentes apenas da captação dos recursos, o que poderiam fazer diante do aumento e da diversificação da intermediação financeira, liberando, inclusive, recursos para o Sistema BNDES atuar em áreas mais estratégicas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARRUDA, M.F.M. "Um Projeto para a Indústria Brasileira nos Anos 90: tarefa para um Estado Desenvolvimentista". In Velloso, J.P.R., (org.) - Brasil em Mudança. São Paulo, 1991, pp. 125-48.
- BARROS DE CASTRO, A. "Política Industrial: razões e restrições". In Velloso, J.P.R., (org.) - Brasil em Mudança. São Paulo, 1991, pp. 105-23.
- BIRD. Industrial regulatory policy and investment incentives in Brazil. Washington: BIRD, 1989.
- BNDES. 30 Anos de BNDES: avaliação e rumos. Rio de Janeiro: BNDES, 1982.
- BNDES. 40 Anos: Um agente de mudanças. Rio de Janeiro, BNDES, 1982.
- BNDES. Indicadores de Desempenho (versão preliminar). Dezembro de 1990. Rio de Janeiro.
- BNDES. Relatórios de Atividades, vários anos.
- BNDES & MONTORO FILHO, André Franco. Importância do apoio dos bancos de desenvolvimento na expansão do parque industrial brasileiro. Rio de Janeiro, BNDES, 1985.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. Competitividade Industrial, Anais 1988, p. 33.
- COUDINHO, L. "A Fragilidade da Proposta Liberal em Face do Anacronismo da Estrutura Empresarial Brasileira". In Velloso, J.P.R., (org.) - Brasil em Mudança. São Paulo, 1991, pp. 157-67.
- FORTES, Márcio João de Andrade. O BNDES e a economia nacional. Rio de Janeiro, BNDES, 1988.
- FUNARO, Dilson. "A função social do BNDES no desenvolvimento nacional". Revista de Finanças Públicas. Brasília, V. 362, p. 55-71, jun. 1985.
- JOIA, Sonia. BNDES - "A frente do processo produtivo". Balanco Financeiro. São Paulo, v. 12, n. 121, p. 30-31, maio/1990.
- JONAS, R. (1975). "The Importance of the Development Banks for the Financial Infraestructure". Inter Economics.
- LESSA, C. Quinze anos de Política Econômica. Brasiliense, São Paulo, 1982.
- MARTINS, Luciano. Estado capitalista e burocracia no Brasil pós-64. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

PORTO DE OLIVEIRA, A. "Papel do Estado nos 'Tigres Asiáticos'". In Velloso, J.P.R., (org.) - Brasil em Mudança. São Paulo, 1991, pp. 65-80.

REVISTA DO BNDE. Janeiro-junho/1978 - 25 Anos do BNDE.

SANDE, Luiz. "Atuação Setorial do Sistema BNDES". Revista Fumos do Desenvolvimento. p. 4-6, maio/jun. 1981.

SECCHES, Wildemar. "Como o BNDES contribui para o investimento industrial". Diagnósticos Apec. Rio de Janeiro, n. 13, p. 4-8, 1986.

SOCHACZEWSKI, A.C. (1980). Financial and Economic Development of Brasil, 1952-1968, Tese de Doutorado, Universidade de Londres.

VALLE, R.B.G. (1980). A Ação Financiadora do BNDE e o Processo de Industrialização, IBMEC.

VELLOSO, J.P.R. (org.). Estratégia Industrial e Retomada do Desenvolvimento, José Olympio, Rio de Janeiro, 1992.

VIANA, Ana Luiz D'Ávila. O BNDE e a industrialização brasileira 1952-1961. Campinas: UNICAMP, 1981.

VIANNA, Sérgio Besserman. A política econômica no Segundo Governo Vargas (1951-1954). Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

VISÃO. Setembro 1987, pp. 334-342.

WILLS, Eliza Jane. The state as banker: the expansion of the public sector in Brazil. Austin: Univ. of Texas, 1986.

WORLD BANK. Korea: Managing the Industrial Transition, vols. I e II, 1987.

ZONINSEIN, Jonas. Atitudes nacionais e financiamentos da indústria: a experiência brasileira. Texto para discussão IEL. Rio de Janeiro, n. 63, dez. 1984.